

**ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EN LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS EN
COLOMBIA**

**SANDRA FUENTES HERRERA
BEATRIZ PÉREZ MERLANO**

**UNIVERSIDAD DE LA COSTA “CUC”
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS Y SISTEMAS
BARRANQUILLA
ABRIL, 2013**

**ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EN LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS EN
COLOMBIA**

**SANDRA FUENTES HERRERA
BEATRIZ PÉREZ MERLANO**

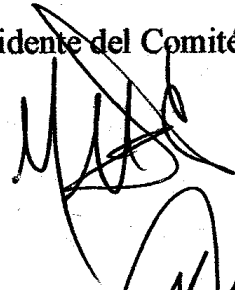
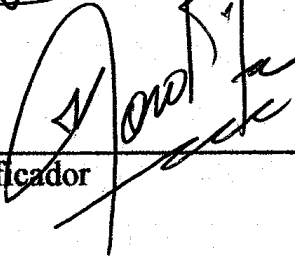
Proyecto presentado para optar el título de Especialista en Finanzas y Sistemas

**UNIVERSIDAD DE LA COSTA “CUC”
FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS Y SISTEMAS
BARRANQUILLA
ABRIL, 2013**

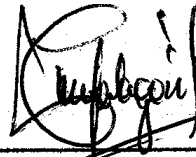
NOTA DE ACEPTACIÓN

Aprobado.

Presidente del Comité

Jurado Calificador



Jurado Calificador

ACTA DE SUSTENTACION

No. 001 DE 2013

En Barranquilla, a los 18 día del mes de Marzo de 2.013, siendo las 6:00 pm se reunieron en la facultad de Ciencias Económicas, programa de Administración de Empresas, Especialización en Finanzas y Sistemas de la Corporación Universidad de la Costa, el Coordinador de la Especialización, Ms. BENJAMÍN CANO VANEGAS, El, el Señor MARTIN ARZUZA Docente Tiempo Completo como asesor, el señor JORGE BORDA VILORIA Docente de Tiempo Completo y el Señor FERNANDO MALAGON Docente Catedrático, ambos como Evaluadores del Proyecto de grado para optar al título de **ESPECIALISTA EN FINANZAS Y SISTEMAS**; para escuchar a **SANDRA PAOLA FUENTES HERRERA Y BEATRIZ EUGENIA PEREZ MERLANO** quienes han presentado el proyecto de grado titulado **"ALTERNATIVAS DE INVERSION EN LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS EN COLOMBIA"**.

Dando un concepto de **APROBADO**



EVALUADOR



COORDINADOR DE LA ESPECIALIZACIÓN



EVALUADOR



ASESOR

DEDICATORIA

Las autoras dedican este trabajo:

Dedico a mis padres y hermano, gracias a ellos y con la ayuda de Dios hemos podido lograr nuestros sueños, ellos fueron los que nos dieron el amor, el cariño y la fuerza necesaria para seguir adelante, ellos son los que han velado por nuestra salud, por nuestros estudios, nuestra educación y alimentación, así como también horas de consejos, de reprensiones, de tristezas y de alegrías de las cuales estamos seguras que han sido para formarnos como los seres integrales que somos y de las cuales nos sentimos dichosas.

BEATRIZ PÉREZ MERLANO

A Dios que es el ser supremo de toda la creación, padres, hijos y familiares, porque con su apoyo, se han convertido en el mayor soporte de nuestros sueños y proyectos de vida, en esencia son una fuente de energía que nos permiten seguir adelante días tras días.

SANDRA FUENTES HERRERA

AGRADECIMIENTO

Las autoras expresan sus agradecimientos:

A Jhojana Fuentes, que fue la persona que nos guio y apoyo con dedicación al desarrollo y cumplimiento de esta investigación, pero en especial a Dios que nos dio la fuerza necesaria para culminar con éxito este gran logro.

Así como a los directivos de la Universidad de la Costa “CUC”, por su constante dedicación y esfuerzos, en el valioso e inigualable proceso de formación académica profesional, así como también a todas las personas que de alguna manera colaboraron en la realización de éste proyecto investigativo.

RESUMEN EJECUTIVO

En el presente documento se describió y analizaron las diferentes alternativas que ofrecen las fiduciarias como medio de inversión a todos los entes jurídicos y naturales, para poder obtener mejores rendimientos a corto, mediano y largo plazo de los recursos disponibles. En general se analizaron las diferentes alternativas que ofrecen las fiduciarias como medio de inversión en Colombia y describió la evolución de cada una de las alternativas de inversión ofrecidas por las instituciones fiduciarias, se determinaron que tipo de instrumento fiduciario, conviene como alternativas de inversión, a los poseedores de excedentes, atendiendo su perfil. El estudio concluyo que el negocio fiduciario consagra como finalidad principal invertir y para ello brinda diferentes alternativas caracterizadas por su versatilidad y capacidad responder a las necesidades y expectativas de los clientes que el éxito y el riesgo son directamente proporcionales, a mayor rentabilidad, mayor riesgo. Sin embargo, este negocio representa actualmente una valiosa herramienta para aumentar ganancias y alcanzar muchos beneficios. Lo anterior, considerando que el sector fiduciario crece de manera positiva en cuanto a utilidades y valor de bienes lo que permitirá en un momento dado incursionar y desarrollarse en nuevos sectores.

Palabras clave: Fiduciarias, inversión, sociedades fiduciarias, riesgos, rentabilidad, Colombia, beneficiario, fideicomitente.

ABSTRAC

This paper described and analyzed the various options offered by the fiduciary as an investment to all natural and legal entities in order to get better returns in the short, medium and long term resource available. Overall analyzed the various options offered by the fiduciary as an investment in Colombia and described the evolution of each of the investment options offered by the fiduciary institutions, were determined that such trust instrument, suitable as investment alternatives to surplus holders, attending their profile. The study concluded that establishes trust business as main purpose to invest and it provides alternatives characterized by their versatility and ability to meet the needs and expectations of customers and success are directly proportional to the risk, the higher the return, the greater risk. However, this business currently represents a valuable tool to increase profits and achieve many benefits. This, considering that trust sector grows positively in terms of profits and value of goods which at some point will penetrate and develop in new areas.

Keywords: Trust, investment trusts, risks, profitability, Colombia, beneficiary, settlor.

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	9
0. ASPECTOS GENERALES DE LA INVESTIGACIÓN	10
0.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	10
0.2. OBJETIVOS	12
0.3. JUSTIFICACIÓN	13
0.4. MARCOS REFERENCIAL	14
0.4.1 MARCO TEÓRICO	14
0.4.1.1. Antecedentes y Teorías Básicas	14
0.4.2 MARCO CONCEPTUAL	16
0.4.3 MARCO LEGAL	16
0.5. DISEÑO METODOLÓGICO	19
0.5.1. TIPO DE ESTUDIO	19
0.5.2. MÉTODO DE ESTUDIO	19
0.5.3 TÉCNICA DE RECOLECCIÓN DE LA INFORMACIÓN	19
0.5.3.1 Técnicas de Recolección de	19
1. GENERALIDADES DEL SISTEMA FINANCIERO FIDUCIARIO EN COLOMBIA	20
1.1. ANTECEDENTES	20
1.1.1 Estructura del Sistema Financiero Colombiano	24
1.2. ENTES QUE REGULAN A LAS ENTIDADES FINANCIERAS	24
1.2.1 Banco de la República	25
1.2.2 Superintendencia financiera de Colombia	26
1.2.2.1 Naturaleza Jurídica	27
1.2.2.2 La Misión	28
1.2.3 Fondo de garantías de instituciones financieras	28
1.3. ENTIDADES QUE CONFORMAN EL SISTEMA FINANCIERO	29
1.3.1 Establecimiento de Crédito	29
1.3.1.1 Establecimientos bancarios	30
1.3.1.2 Corporaciones financieras	31
1.3.1.3 Compañías de financiamiento comercial	32
1.3.1.4 Cooperativas financieras	33
1.3.1.5 Cajas de compensación familiar	34
1.3.2. SOCIEDADES DE SERVICIOS FINANCIEROS	35
1.3.2.1 Sociedades fiduciarias	35
1.3.2.2 Almacenes generales de depósito	36
1.3.2.3 Sociedades administradoras de fondo de pensiones	37
2. NEGOCIO FIDUCIARIO	40
2.1. GENERALIDADES	40
2.2. CARACTERÍSTICAS DE LA FIDUCIARIAS	41
2.3. ACTORES QUE INTERVIENEN EN LA FIDUCIARIA	42

2.4. DEBERES FIDUCIARIOS	44
2.5. TIPOS DE FIDUCIARIAS	44
2.6. PRINCIPALES PRODUCTOS FIDUCIARIOS	45
2.6.1 Fideicomiso de administración inmobiliaria de proyecto de construcción	54
2.6.2 Encargo Fiduciario	54
2.6.3 Fideicomiso de Administración	54
2.6.4 Fideicomiso de Garantía	55
2.6.5 Fideicomiso de Inversión	55
2.6.6 Fiducia Pública	55
2.6.7. Fiducia Mercantil	55
2.6.8. Fondo común ordinario y fondos comunes especiales	56
2.6.9 Titularización de la fiduciaria	56
2.7. CARTERAS COLECTIVAS	57
2.7.1. CARTERAS ABIERTAS	57
2.7.2. CARTERAS CERRADAS	57
2.7.3. CARTERAS ESCALONADAS	57
3. ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN SEGÚN RIESGO QUE EL CLIENTE SUMA	58
3.1. PERFIL DEL CLIENTE	58
3.2. RELACIÓN CARTERA VS INVERSIONISTA	60
CONCLUSIÓN	63
REFERENCIAS	65

INTRODUCCIÓN

En el presente documento, se describen alternativas de inversión en las sociedades fiduciarias en Colombia, el tema reviste relevante importancia debido al auge de inversiones extranjeras y nacionales en la ciudad de Barranquilla en el año 2013.

Barajas, Adolfo; Steiner, Roberto Y Salazar, Natalia. (2010,p.12), expresan que en la rutina empresarial es común enfrentar decisiones de diversa índole, inspiradas siempre en mejorar el valor de la empresa, unas con lógica fácil de resolver, otras con algo más de complejidad como en el caso de la disyuntiva entre liquidez y rentabilidad.

Se ha enunciado que en todo negocio y en cada una de las decisiones que se toman en él, está presente el riesgo; donde se reconoce además el principio que supone una mayor rentabilidad ante un mayor riesgo asumido.

Sin duda tales decisiones se enfocan al deseo de lograr el gran objetivo financiero como es dar un mayor valor a la empresa, lo que implica apuntar a una rentabilidad significativa para los propietarios con sostenibilidad en el tiempo y donde la inversión de los excedentes de liquidez en oportunidades, debe estar presente en las consideraciones del día a día.

La importancia de disponer de un gran abanico de alternativas para invertir, radica en que cada decisión de inversión presenta características distintas, asociadas con la liquidez, la rentabilidad y el riesgo, y es precisamente esa importancia, la que guió el objetivo de este trabajo, explorando las oportunidades de inversión ofrecidas por el sector fiduciario.

Con este trabajo se busca describir y analizar las diferentes alternativas que ofrecen las fiduciarias como medio de Inversión a todos los entes jurídicos y naturales, para poder obtener mejores rendimientos a corto, mediano y largo plazo de los recursos disponibles.

0. ASPECTOS GENERALES DE LA INVESTIGACIÓN

0.1. PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

Del negocio fiduciario en Colombia podemos destacar que es una actividad financiera cuyos inicios se remontan entre la década de los años veinte (ley 45), más concretamente en 1923. Ahora bien, su antecedente más inmediato se encuentra en el proyecto de código de comercio de 1958, artículos 1.118 y ss, que nunca fue aprobado por el congreso de la época. Por lo anterior, la ley 45 fue la que siguió siendo referencia legislativa aunque sin ningún desarrollo profundo; pues esta ley apenas sí se insinuó la figura y se regulo la persona del fiduciario.

Aunque en Colombia el negocio fiduciario se realiza desde 1923, fue después de que Panamá y México incluyeran el negocio de la fiducia en sus cuerpos legislativos, cuando el país se abre así una tendencia en toda Latinoamérica. “Sin embargo, hasta hace 26 años cuando se reglamentó la actividad, que era ejercida por bancos y otras entidades especializadas”. (Anaya, 2010.p.24)

Según el presidente de la Asociación de Fiduciarias, Sergio Rodríguez Azuero, durante los 50 años que los bancos tuvieron a su cargo el manejo de los negocios fiduciarios no lograron desarrollarlo.

En la década de los 70 nacieron las primeras sociedades fiduciarias independientes comenzó la evolución del sector, pues hasta esa época el negocio representaba el dos por ciento del total de las transacciones que efectuaban las entidades bancarias.

Sin embargo, el máximo desarrollo se obtuvo a partir de 1986 -con la creación de la Asociación de Fiduciarias- al punto que en 1990 se obligó a los bancos a separar su actividad normal de la realización de negocios fiduciarios por lo que tuvieron que crear filiales.¹

“Asimismo, el auge de los servicios fiduciarios a raíz de la reforma financiera de 1.990 (Ley 45) hizo conveniente el fortalecimiento de la Asociación como entidad gremial. Por eso en 1.991 se constituyó como persona jurídica. Así, hoy existen 45 instituciones fiduciarias.”²

Hasta hoy en el acelerado desarrollo de la fiducia, esta se ajusta perfectamente a las necesidades de los clientes, ofreciendo tres tipos que son: Fiducia de inversión, Fiducia inmobiliaria y Fiducia de administración. Constituido por una serie de negocios o productos que participan en unas mismas características básicas, normalmente ligadas a la naturaleza del bien o bienes que entregan a la fiduciaria, ofreciendo mejores estándares para la administración de los recursos y de control de riesgos; por lo que tienen como objetivo: realizar inversiones y obtener una rentabilidad o ganancia que se distribuye entre las personas que participan en este tipo de cartera o fondo.

Lo planteado permite formular el siguiente interrogante:

0.1.1 Pregunta problema

¿Cuáles características presentan las opciones de inversión brindadas por las fiduciarias y a que perfil de inversionistas se adaptan cada una de ellas?

¹ <http://www.eltiempo.com/archivo/documento/MAM-345442>

² <http://www.asofiduciarias.org.co/NewsDetail/385/1/Historia>

0.2. OBJETIVO

0.2.1 Objetivo Generales

Analizar las diferentes alternativas que ofrecen las fiduciarias como medio de inversión en Colombia.

0.2.2 Objetivos Específicos

- Describir la evolución y la situación actual del sector financiero fiduciario en Colombia.
- Explicar cada una de las alternativas de inversión ofrecidas por las instituciones fiduciarias.
- Determinar qué tipo de instrumento fiduciarios, convienen como alternativas de inversión, a los poseedores de excedentes, atendiendo su perfil.

0.3. JUSTIFICACIÓN

Tal como se advierte en los objetivos del presente trabajo, lo que se busca es identificar las bondades de invertir en instrumentos de fiduciarios, y determinar la manera cómo impacta la tesorería de los inversores. Establecer de algún modo, la incidencia o el grado de afectación en la dinámica administrativa, que se puede generar con este tipo de alternativa de inversión que encontramos en las fiduciarias.

En este mismo orden de ideas, se trata de contemplar si estas alternativas de inversión representa una opción fuerte para todas las empresas existentes.

Los resultados de la presente investigación, sin duda arrojará nuevas luces para quienes toman decisiones de inversión, pues los instrumentos fiduciarios son muy poco conocidos o utilizados. “En el IV Simposio Nacional y I Internacional de Docentes de Finanzas organizado por la Pontificia Universidad Javeriana y la Universidad Tecnológica de Bolívar en Junio de 2007 en Cartagena, los profesores Sierra y Londoño, en su ponencia sobre “Potencial de las Finanzas Éticas en la generación de nuevas alternativas de inversión en Colombia”, realizaron una caracterización sobre las alternativas de inversión disponibles en Colombia, donde para nada mencionan la fiducia como opción de inversión.”³

³ cua.dernoadministracion.javeriana.edu.co/pdfs/08_potencial_de_las_finanzas_Vol21_n36.pdf

0.4. MARCOS REFERENCIAL

0.4.1 MARCO TEÓRICO

0.4.1.1. Antecedentes y Teorías Básicas. Desde el inicio de la actividad comercial, este ejercicio siempre ha estado representado bajo a los actos de confianza entre las partes que lo practican. Es allí donde La fiducia encuentra su remoto origen (actos de confianza), desde los cuales deriva su denominación y significación. La palabra fiducia significa fe, credulidad

Caballero (2010,p.14) asegura que los orígenes del derecho romano dan cuenta de disposiciones de última voluntad o acuerdos mediante los cuales una persona transfería los bienes a otra de entera confianza, para que con facultades de dueño los administrara y transfiriera a terceros o los restituyera posteriormente. Como en un principio no existían acciones legales para evitar abusos o asegurar el cumplimiento de la finalidad, se dependía de la buena fe de quien los adquiría.

De otra parte, desde la óptica del derecho anglosajón observamos que en este, se destacan los principios y “compromisos de conciencia adquiridos por una persona que gozaba de la plena confianza de otra, con el propósito de cumplir una finalidad específica con los bienes que ésta le transfería, bien fuera en beneficio de quien se los transfería o de otra persona que él indicaba.”⁴

Ahora bien, “Mediante la fiducia una persona natural o jurídica confía a una sociedad fiduciaria uno o más de sus bienes, para que cumpla con una finalidad determinada en el contrato; esta finalidad puede ser en provecho del mismo propietario o de otra persona. Damos cuenta nuevamente, que el factor fundamental es la confianza (del cliente hacia la fiduciaria y de la fiduciaria hacia el cliente). Una finalidad para cumplir (que debe quedar muy clara cuando se celebra el contrato fiduciario). Un gestor profesional. Una separación absoluta de

⁴ <http://www.asofiduciarias.org.co/cartilla/457/1/>

bienes (esta es la característica esencial que distingue los negocios fiduciarios de los bancarios)”⁵.

Realizando ya un análisis de conceptos encontramos que se puede definir fiducia de inversión como “el negocio fiduciario en el cual se consagra como finalidad principal invertir o colocar a cualquier título sumas de dinero, de conformidad con las instrucciones establecidas por el Fideicomitente en el respectivo contrato.”⁶

Caballero (2010.p.19), expresa que asimismo y contemplando algunas de sus características “Este negocio puede realizarse a través de contratos de fiducia mercantil o de encargos fiduciarios, por lo cual es necesario que los contratos indiquen la modalidad bajo la cual se celebran, aún en los casos en que el contrato se origine a partir de los denominados documentos de “oferta comercial” o similares.

La Superintendencia Financiera de Colombia ha reiterado la prohibición a la sociedad fiduciaria de delegar la administración de los recursos, sin perjuicio de que subcontrate en los casos en que requiera de un tercero para cumplir con sus obligaciones, v.gr. para acceder a mercados u opciones que por sus especiales características y condiciones no hacen parte del oficio de la fiduciaria o no puede acceder directamente. (Numeral 5.1 de la Circular Básica Jurídica)”⁷

el encargo fiduciario mediante la celebración de este contrato, el Fideicomitente encomienda a una sociedad fiduciaria la administración de bienes, o los entrega para la ejecución de determinadas actividades, de acuerdo con la finalidad e instrucciones previstas en el contrato.

“El encargo fiduciario únicamente comporta la entrega de los bienes, pero no la transferencia de la propiedad”. (Caballero. 2010.p.20)

⁵ <http://www.visionbanco.com.py/VisionBanco.aspx?Cont=3>

⁶ <http://www.fiducoldex.com.co/index.php?doc=displaypage&pid=2130>

⁷ Cartilla Fiduciaria. AF. Antecedentes fiduciario 2011. Capítulo 1.

0.4.2 MARCO CONCEPTUAL

Bayona & Otalora (2009,p.5) expresan que el negocio fiduciario representa para el mercado económico un referente destacado en el campo de la inversión. En él, personas naturales o jurídicas, encomiendan a las fiduciarias gestiones sobre uno o varios de sus bienes, para el cumplimiento de una finalidad bien sean ingresos o algún tipo rentabilidad a lo largo del tiempo. Estas personas en cuyo provecho se desarrolla la fiducia y se cumple la finalidad perseguida, estos beneficiarios pueden ser llamados fideicomitentes (clientes) o los individuos o personas que éstos designen.

A partir de 1990, en Colombia, sólo podrían ser fiduciarias las Sociedades financieras especialmente autorizadas por el estado a través de la Superintendencia Bancaria. Convirtiéndose así en entidades de servicios financieros, constituidas como sociedades anónimas, sujetas a la inspección y a la vigilancia permanente de la Superintendencia Bancaria. (Caballero, 2010).

Barajas at als (2010,p.31) expresan que todo está sujeto, claro, a la liquidez de la empresa y la inversión que realizará la misma, bajo la inspección o vigilancia de un conjunto de instituciones encargadas de la circulación del flujo monetario y cuya tarea principal es canalizar el dinero de los ahorristas hacia quienes desean hacer inversiones productivas. Estas instituciones que cumplen con este papel se les llama: “Intermediarios Financieros” o “Mercados Financieros”.

0.4.3 MARCO LEGAL

En el fideicomiso de inversión, el cliente o fideicomitente entrega a la fiduciaria una suma de dinero, para que la invierta o la coloque según sus instrucciones, en beneficio suyo o de un tercero designado por él. La formalización del acto anterior se rige bajo las siguientes condiciones:

Instrucciones para celebración y desarrollo de negocios Fiduciarios

Instrucciones respecto de ciertos contratos, así como definiciones y clasificación de los tipos de negocios fiduciarios. (Circular Externa 046 de 2008), mediante la cual se subroga el Capítulo Primero, Título Quinto de la Circular Básica Jurídica). Modelos de Contratos: Los modelos de los Contratos de Adhesión o de Prestación Masiva de Servicios deben ser evaluados previamente por la Superintendencia financiera (numeral 4° artículo 146 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero).

Clausulas mínimas y sus alcances que deben incorporarse en los contratos fiduciarios (numeral 2.3 Capítulo Primero, Título Quinto de la Circular Básica Jurídica).

Pautas y Criterios de Interpretación para Negocios Fiduciarios con Entidades Estatales: Respecto de los negocios fiduciarios con Entidades Públicas la Superintendencia Financiera establece pautas (Numeral 5.4. Capítulo Primero, Título Quinto de la Circular Básica Jurídica). y criterios de interpretación (Numeral 2.2. Capítulo Primero, Título Quinto de la Circular Básica Jurídica), de acuerdo con los cuales, estos negocios se interpretan a la luz de los principios previstos en los (artículos 1618 a 1624 del Código Civil).

Tipos de Fiducias de Inversión (Superfinanciera. 2012)

Fideicomisos. La Superintendencia Financiera incluye en este tipo de negocios los Fondos de Inversión Extranjera establecidos en el (Decreto 2080 de 2000) y las normas que lo modifiquen o adicionen, así como los contratos celebrados con arreglo a lo dispuesto en el (Decreto 666 de 2007) mediante el cual se reglamentan las cuentas de margen. Mecanismo para la destinación de los recursos fideicomitados previsto en el parágrafo del (numeral 3 del artículo 151 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero, modificado por el artículo 109 del Decreto 2175 de 2007. Administración de inversiones de fondos mutuos de inversión).

Fiducia de Administración: La Superintendencia Financiera describe las diferentes modalidades de fiducia de administración (Numeral 8.3. Fiducia de administración).

Manejo de patrimonios autónomos afectos a la realización de actividades empresariales de que trata el (artículo 2 de la Ley 1116 de 2006).

Fiducia Inmobiliaria: Evaluación de los riesgos, contratos y divulgación de la información al público sobre el alcance de su participación en el proyecto de acuerdo con la modalidad del negocio fiduciario inmobiliario. (Numeral 5.2 del Título Quinto Capítulo Primero de la Circular Básica Jurídica) La difusión de programas publicitarios y promoción de las fiducias inmobiliarias están sujetas a las condiciones establecidas en el (literal c, numeral 2.6 del Capítulo Sexto del Título I de la Circular Externa 007 de 1996) , La inobservancia en la divulgación expresa de la gestión a desarrollar por la sociedad fiduciaria es considerada como práctica insegura. (Numeral 5.2 del Título Quinto Capítulo Primero de la Circular Básica Jurídica). Modalidades de fiducia inmobiliaria, (Numeral 8.2. Capítulo Primero, Título Quinto de la Circular Externa 007 de 1996).

Fiducia en Garantía: Manejo de la fiducia en garantía (numeral 5.3. Título Quinto Capítulo Primero Circular Básica Jurídica),

0.5. DISEÑO METODOLÓGICO

0.5.1. TIPO DE ESTUDIO

El estudio será de carácter explicativo, buscando identificar las variables más importantes que conforman este tipo de alternativa de inversión para establecer sus aplicaciones según el perfil del inversionista.

0.5.2. MÉTODO DE ESTUDIO

Para el logro de los objetivos, se utilizará el método deductivo partiendo de concepciones teóricas generales que han sido definidas en el marco teórico, en lo referente a las fiduciarias y a las decisiones de inversión.

0.5.3 TÉCNICA DE RECOLECCIÓN DE LA INFORMACIÓN

0.5.3.1 Técnicas de Recolección de Información

Secundaria. Documental.

La técnica empleada para la realización de este proyecto de investigación fue la documental, donde se estudió el problema planteado que presenta actualmente el país.

La documentación se obtuvo de libros, revistas, portales de Internet, ensayos, y de información propia de entidades financieras como son: Bancolombia, Banco de Bogotá, Banco Davivienda y Banco Colpatria, entre otros.

CAPITULO I

1. GENERALIDADES DEL SECTOR FINANCIERO FIDUCIARIO EN COLOMBIA

1.1 ANTECEDENTES

“La historia del sector financiero en un país está siempre ligada a la de su sociedad y su economía. Por ello, la nuestra responde a la de la evolución de las ideas y de la economía colombiana a lo largo de doscientos años de vida independiente. Se inicia con los rudimentarios esquemas de crédito heredados de la Colonia y termina con el refinado sistema actual, después de vivir las experiencias de la banca libre, de la banca centrada en la operación de corto plazo, de la banca de fomento, de la banca estatal y de la banca especializada, hasta llegar a la banca universal de hoy en día.”

Misas (1987, p.19), asegura que la actual estructura del sistema financiero colombiano se originó a partir de la misión Kemmerer en el año de 1923, de 1⁸a Universidad de Princeton de los Estados Unidos para que organizara la moneda y las finanzas públicas nacionales; esta misión permitió mejorar las condiciones económicas que no se presentaron en los años anteriores debido al mal manejo y a la mala distribución de las funciones de la economía; su filosofía era establecer una moneda sana al igual que el control de crédito y educar la inflación para garantizar la estabilidad de la moneda y en consecuencia su protección contra la pérdida del poder adquisitivo.

Todo esto se llevó a cabo mediante la ley 45 de 1923, por el cual se organizó el Banco emisor, es decir, el Banco de la República; también mediante la ley 45 de 1923, hizo posible la creación de los establecimientos Bancarios que ayudaría a la captación y colocación de los recursos para el buen manejo del sector financiero, además esta misma ley permitió la creación de la superintendencia Bancaria que se encargaría de la vigilancia y control del incipiente sistema bancario que ya se había visto apuntalado por el establecimiento en Colombia de sucursales de bancos extranjeros, como el First National CITIBANK, el Royal Bank of Canadá o el Banco Francés e italiano.

⁸ <http://www.dinero.com/columnistas/edicion-impres/articulo/un-rapido-recorrido-historia-del-sector-financiero-colombia-carlos-caballero-argaez/95393>

Esta ley permitió llevar a cabo en Colombia el modelo de banca especializada que se mantendría hasta 1.990, con base en el cual las entidades financieras se especializarían según determinados tipos de negocios como el Popular, el Ganadero y el Cafetero.

Los resultados de la misión fue el fortalecimiento al sector financiero del país, unificando el manejo y funciones de éste, que en un comienzo estaba dominado especialmente por los Bancos comerciales con sus actividades fiduciarias e hipotecarias de ahorros comerciales y crediticios. Posteriormente con el transcurso de los años el sector financiero se ha ido adaptando a las circunstancias económicas del país, surgiendo nuevas clases de intermediarios financieros especializados y dirigidos hacia sectores básicos de la economía tales como: corporaciones financieras cuyo objetivo era el de realizar inversiones en los sectores productivos, las cajas de ahorro y vivienda, para la captación de recursos de ahorro destinados a la construcción de vivienda, eje del sistema de ahorro de valor constante, que se conoció hasta fines del siglo como el sistema UPAC; , los almacenes generales de depósito, compañías de seguro, fondos financieros y los bancos hipotecarios y de financiación.

“Ante las críticas por la inflación inercial que ocasionaba la indización del sistema Upac, el gobierno de López Michelsen realiza la reforma de 1974, con la idea de impulsar el crecimiento del sector financiero y aumentar el volumen de ahorro interno a través de las fuerzas del mercado”. Con esta reforma se buscaba liberar las tasas de interés, para aumentar el ahorro y dejar a las fuerzas del mercado la asignación de los recursos, pero en realidad las medidas adoptadas no lograron sus objetivos iniciales sino todo lo contrario: La pretendida asignación óptima de recursos se tradujo en una espiral de circulación financiera que aceleró el proceso de centralización y concentración de capital. El crecimiento del ahorro financiero no se expresó en un mayor nivel de acumulación de activos nuevos; por el contrario, se dedicó en buena medida a la compra de activos financieros y a la adquisición de derechos de propiedad de activos ya existentes en la economía”.(Misas, Gabriel.1.987)”⁹

⁹ MISAS, GABRIEL. El estado y el desarrollo del sector financiero, en Mauricio Avella (Compilador). Evolución, crisis y reforma del sistema financiero colombiano. Santafé de Bogotá. 1.987.

En ese contexto, desde 1974 el ahorro financiero creció a una tasa elevada, lo que muestra que la intermediación financiera se estaba profundizando. La relación entre dicho ahorro y la tasa de formación de capital indica que el ahorro nuevo se estaba colocando en papeles de renta fija; la competencia por la colocación elevó las tasas de interés para los ahorradores, lo que generó un proceso de centralización del capital al favorecer el uso de efectivo por parte de las empresas para adquirir derechos de propiedad sobre activos ya existentes en la compañía y así controlar otras unidades productivas, desplazando la compra de activos reales nuevos y la ampliación de la actividad productiva”. (Anaya ,2010,p.10).¹⁰

El resultado de esta reforma no fue muy alentadora, hubo una caída general en la actividad económica, en los Bancos más grandes se concentraban las deudas de dudoso recaudo de las firmas pertenecientes a los grupos financieros que controlaban los bancos y como los pagos no se podían realizar, se generó una fuerte presión sobre las instituciones financieras que ni siquiera contaban con una capitalización suficiente para absorber las pérdidas y mantener la confianza del público, que buscaba afanosamente recuperar sus recursos ante la inminencia de su inseguridad.

Al comenzar la década de los 90 América Latina y desde luego Colombia se aprestan a recuperar el espacio económico perdido en los diez (10) años anteriores. Para hacerlo, la gran perspectiva común es la llamada “Apertura”, un vocablo de importancia similar a la perestroika soviética, bajo el cual se engloban los diversos intentos por modernizar nuestras estructuras e insertarlas en los procesos de renovación capitalista internacional.

De ahí, que en los años de 1990 mediante la ley 45 de este mismo año jugó un papel importante en materia de liberación de la actividad económica y del sector financiero, ya que las reformas anteriores no aliviaron de un todo, sino más bien se prestó al agravamiento del sector financiero. La ejecución de la política económica se planeó en forma armónica, con miras a lograr la estabilización y a hacer variables las reformas estructurales necesarias para mejorar el funcionamiento de la economía de mercado.

¹⁰ ANAYA PULIDO, PEDRO JOSÉ. Colombia un país por construir. Universidad Nacional de Colombia. Santa fe de Bogotá. 2001.

Desde 1990 se hizo más difícil la sincronización en el manejo de los diversos instrumentos de política, en particular aquellos que afectan la evolución de las importaciones, la balanza de pagos y la tasa de cambio real. Esta circunstancia no ha permitido reducir la inflación a los niveles deseados y ha requerido nuevas decisiones para el manejo a los problemas de coyuntura, sin perder de vista el panorama y los objetivos macroeconómicos generales. Esta reforma eliminó las barreras existentes sobre la inversión foránea en el capital de las organizaciones financieras y permitieron que un tipo de intermediario se pudiera transformar en otro tipo de intermediario, siempre y cuando se cumpliesen ciertos requisitos.

Igualmente la reforma tercio en la vieja controversia acerca de si la intermediación debía seguir el patrón de instituciones especializadas u orientarse hacia la banca múltiple, instaurando un sistema de filiales. Los cambios apuntaron a consolidar la capitalización de los establecimientos de crédito a tono con las tendencias internacionales y dieron gran importancia a la regulación prudencial, también de acuerdo con criterios internacionales de amplia aceptación. Esta reforma habría sido incompleta sin el desmonte del antiguo sistema de crédito de fomento ligado al emisor y si los cambios institucionales que restablecieron en plenitud las funciones de banca central del Banco de la República.

Sarmiento Espinel, Jaime Andrés Y Cristancho Giraldo Laura Andrea. (2008), la evolución del sistema financiero colombiano desde comienzos de los noventa hasta el 2007 ha sido el de matriz-filiales; este resultado de la ley 45 de 1.990 y consiste en la conformación de grupos financieros donde existe una matriz (establecimiento e créditos o compañía de seguros) que puede participar en filiales especializadas de servicios financieros”¹¹

¹¹ SARMIENTO ESPINEL, JAIME ANDRÉS Y CRISTANCHO GIRALDO LAURA ANDREA. Evolución del sistema financiero Colombiano durante el período 1980 – 2007. Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y reflexión. Universidad Militar Nueva Granada. Volumen XVII – No. 1 de Junio del 2009. Bogotá. P 25 – 55

1.1.1 Estructura del Sistema Financiero Colombiano.

“Colombia cuenta con un sistema financiero regulado, y al igual que la mayoría de los del mundo, está conformado por las autoridades de supervisión y control, por el mercado monetario, el mercado cambiario, el mercado de capitales y otros mercados ”¹²



Fuente: Cárdenas, Mauricio. Introducción a la Economía Colombiana. 2ed. Alfaomega.

1.2 ENTES QUE REGULAN A LAS ENTIDADES FINANCIERAS

Corresponde al Estado colombiano la regulación, el control y la vigilancia que garanticen el buen funcionamiento del sistema financiero; A fin de dar cumplimiento a las disposiciones legales que propenden por el estricto control de la gestión de los intermediarios financieros, existen instituciones especializadas, conocidas como organismos de regulación, control y vigilancia.

Son Autoridades Económicas, Monetarias, Cambiarias, Bursátiles y Financieras, los siguientes entes:

¹² Grafico 1. Fuente: Cárdenas, Mauricio. Introducción a la Economía Colombiana. 2ed. Alfaomega.

Consejo Nacional de Política económica y Social –CONPES- Departamento Nacional de Planeación – DNP- Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Consejo Superior de Política Fiscal –CONFIS- Ministerio de Comercio, Industria y Turismo.

Fondo de Garantías de Instituciones Financieras –FOGAFIN-

Fondo de Garantías de Entidades Cooperativas –FOGACOOP- Banco de la República.

Superintendencia Financiera de Colombia –SUPERFINANCIERA-

1.2.1 Banco de la República

“Es una persona jurídica de derecho público, que funciona como organismo estatal, de rango constitucional con régimen legal propio, de naturaleza propia y especial, con autonomías administrativas, patrimoniales y técnicas. Esta banca central fue creada por la ley 25 del 1923 durante la visita que realizó la misión kemmerer, para la reestructuración que se pensaba llevar a cabo al sistema financiero colombiano.

El banco de la república ejercerá las funciones de banca central, de acuerdo con las disposiciones contenidas en la constitución política y en la presente ley, velara por el mantenimiento de la capacidad adquisitiva de la moneda.

Las funciones más importantes de este son:

Ejercer en forma exclusiva e indelegable el atributo estatal de emitir la moneda legal constituida por billetes y monedas metálicas. Como banquero y prestamista de última instancia de los establecimientos de créditos, públicos y privados, podrá otorgarles apoyo transitorio de liquidez, intermediar líneas de crédito externo para su colocación, prestar servicios fiduciarios de depósito, compensación y giros.

Administrar las reservas internacionales conforme al interés público, al beneficio de la economía nacional y con el propósito de facilitar los pagos del país en el exterior. Este puede participar en la contratación de los créditos internos y externos del gobierno y administrar algunos títulos y bonos emitidos por este.

En desarrollo de sus funciones básicas es responsabilidad directa del banco a través de la junta directiva, el manejo de las políticas cambiarias, monetarias y crediticias, las cuales están interrelacionadas y son pilares básicos en la estructura y funcionamiento de la economía nacional.”¹³

1.2.2 Superintendencia financiera de Colombia

Esta entidad, antes conocida como la superintendencia bancaria , tiene por objetivo supervisar el sistema financiero colombiano con el fin de preservar su estabilidad , seguridad y confianza , así como , promover , organizar y desarrollar el mercado de valores colombiano y la protección de los inversionistas , ahorradores y asegurados.

La superintendencia financiera de Colombia ejercerá las funciones establecidas en el decreto 2739 de 1991 y demás normas que la modifiquen o adicionen, el decreto 663 de 1993 y demás normas que lo modifiquen o adicionen, la ley 964 de 2005 y demás normas que la modifiquen o adicionen, las demás que señalen las normas vigentes y las que le delegue el presidente de la república.

Su función de autoridad de política administrativa le atribuyen la inspección, vigilancia y control sobre las personas jurídicas que realicen actividades de carácter financiero, bursátil, de seguros o de cualquier otra relacionada con el manejo e inversión de recursos captados del público. La superintendencia surgió en el año 1923 con la ley 45 para dar cumplimiento a la ley orgánica, la cual tiene numerosas responsabilidades como son:

Asegurar la confianza pública en los sistemas financieros y velar por que las instituciones que lo integran mantengan permanente solidez económica y coeficiente de liquidez apropiado para atender sus obligaciones.

¹³ http://www.banrep.gov.co/documentos/the_bank/pdf/l31de1992.pdf

Supervisar de manera integral la actividad de las entidades sometidas a su control y vigilancia, no solo respecto del cumplimiento de las normas y regulaciones de tipo financiero, sino también en relación con las disposiciones de tipo cambiario.

Supervisar las actividades que desarrollen las entidades sometidas a su control y vigilancia, con el objeto de velar por la adecuada prestación del servicio financiero, esto es, que su operación se realice en condiciones de seguridad, transparencia y eficiencia.

Evitar que las personas no autorizadas, conforme a la ley, ejerzan actividades exclusivas de las entidades vigiladas. Prevenir situaciones que pudieran derivar en la pérdida de confianza del público, protegiendo el interés general y particularmente el de la buena fe.

Supervisar en forma compresiva y consolidada el cumplimiento de los mecanismos de regulación prudencial que deban operar sobre tales bases, en particular respecto de las filiales en el exterior, de los establecimientos de crédito.

Procurar que en desempeño de las funciones de inspección y vigilancia se le dé la atención adecuada al control del cumplimiento de las normas que dicte la junta directiva del banco de la república. Velar que las entidades sometidas a su supervisión no incurran en prácticas comerciales restrictivas del libre mercado y desarrollen su actividad con sujeción a las reglas y prácticas de la buena fe comercial.

Adoptar políticas de inspección y vigilancia dirigidas a permitir que las instituciones vigiladas puedan adaptar su actividad a la devolución de la sana práctica y adelantos tecnológicos que aseguren un desarrollo adecuado de la misma. (Torres. 2005. p.16).

1.2.2.1 Naturaleza Jurídica

La Superintendencia Financiera de Colombia, es un organismo técnico adscrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público, con personería jurídica, autonomía administrativa y financiera y patrimonio propio.

El Presidente de la República, de acuerdo con la ley, ejerce a través de la Superintendencia Financiera de Colombia, la inspección, vigilancia y control sobre las personas que realizan actividades financieras, bursátiles, aseguradoras y cualquier otra actividad relacionada con el manejo, aprovechamiento o inversión de recursos captados del público.

1.2.2.2 La Misión

La misión de la SFC consiste en brindar el servicio de supervisión de manera eficaz y eficiente, acorde con la realidad del mercado, a fin de propiciar un ambiente de seguridad, Confianza.

Proteger los intereses de los ahorradores, inversionistas y clientes del sistema financiero y preservar la estabilidad y permanencia de las entidades financieras.

1.2.3 Fondo de garantías de instituciones financieras

Es una persona jurídica autónoma de derecho público y naturaleza pública, esta se encuentra sometida a la vigilancia de la superintendencia bancaria. Fue creada en el año 1985 mediante la ley 117 en el artículo 1, para proteger la confianza de los depositantes y acreedores en las instituciones financieras, preservando el equilibrio y la equidad económica e impidiendo injustificados beneficios económicos o de cualquier otra naturaleza, de los accionistas y administradores causantes de perjuicios a las instituciones financieras.

Sus funciones específicas son:

Servir de instrumento para el fortalecimiento patrimonial de las instituciones inscritas.

Procurar que las instituciones inscritas tengan medios para otorgar liquidez a los activos financieros y los bienes recibidos en pagos.

Asumir temporalmente la administración de instituciones, para lograr su recuperación económica. En los procesos de liquidación forzosa administrativa de entidades vigiladas por la superintendencia bancaria, le corresponde al FOGAFIN designar y dar posesión a quienes deban desempeñar las funciones de liquidador, controlar y fijar sus honorarios para

el efecto de poder establecer sistemas de regulación e incentivos en función de la eficacia y duración de la gestión liquidadora.

Llevar a cabo el seguimiento de la actividad del liquidador en los términos previstos en el estatuto orgánico del sistema financiero.

En los casos de toma de decisión, designar a los agentes especiales de instituciones financieras.

La ley 795 del 2003 modificó varias funciones del FOGAFIN. En el artículo 62 dice que el fondo debe llevar a cabo el seguimiento de la actividad de los liquidadores tanto en las instituciones financieras objeto de liquidación forzosa administrativa dispuesta por la superintendencia bancaria, como en la liquidación de instituciones financieras que se desarrollen bajo cualquiera de las modalidades previstas en la legislación. En el artículo 29 de la misma ley, dice, en los casos de toma de posesión, le corresponde al fondo designar a los agentes especiales de instituciones financieras.

En Colombia, las instituciones financieras se clasifican en establecimientos de créditos, sociedades de servicios financieros y otras instituciones.

1.3 ENTIDADES QUE CONFORMAN EL SISTEMA FINANCIERO COLOMBIANO

Institución que se dedica al negocio de recibir dinero en depósito y darlo a su vez en préstamo, sea en forma de mutuo, de descuento de documentos o en cualquier otra forma. Se consideran además todas las operaciones que naturalmente y legalmente constituyen el giro bancario.

1.3.1 Establecimiento de Crédito

Son los que tienen como función principal captar dinero del público en depósitos, a la vista o a términos, para colocarlo mediante operaciones activas de créditos.

Comprenden las siguientes clases de instituciones financieras: Establecimientos bancarios, corporaciones financieras, compañías de financiamiento comercial, cooperativas financieras y cajas de compensación familiar.

1.3.1.1 Establecimientos bancarios

Los bancos comerciales son los establecimientos que hacen el negocio de recibir fondos de terceros en depósito general y de usar estos, junto con su propio capital, para prestar y comprar o descontar pagares, giros o letras de cambio. En la historia del sector financiero en Colombia, los bancos comerciales han sido la base principal de la estructura del sistema de intermediación financiera. De su misión inicial de intermediación, pasaron a ser factores del cambio y modernización de los servicios financieros, hasta consolidarse hoy como el núcleo de una actividad básica para el funcionamiento de la economía nacional y el desarrollo social.

En 1923, por medio de la ley 45, resultado de las recomendaciones de la misión internacional que diagnosticó la situación nacional y surgieron las estrategias que debían seguirse, se expidió un marco legal para regular la creación y funcionamiento de los establecimientos financieros y en particular, de los bancos comerciales. Todo establecimiento bancario organizado de conformidad con el estatuto orgánico tiene las siguientes facultades, con sujeción a las restricciones y limitaciones impuestas por las leyes:

Descontar y negociar pagares, giros, letras de cambio y otros títulos de deudas.

Recibir depósitos en cuentas corrientes, a términos y de ahorro, conforme a las previsiones contenidas en el código de comercio y en el estatuto orgánico.

Expedir cartas de crédito.

Recibir bienes muebles en depósitos para su custodia, según los términos y condiciones que el mismo banco prescriba arrendar cajillas de seguridad para la custodia de tales bienes.

Tomar préstamos dentro y fuera del país, con las limitaciones señaladas por las leyes.

Obrar como agentes de transferencia de cualquier persona y en tal carácter recibir y entregar dinero, traspasar, registrar y refrendar títulos de acciones, bonos u otras constancias de deudas.

Celebrar contratos de aperturas de créditos, conforme al código de comercio.

Otorgar avales y garantía, con sujeción a los límites y prohibiciones que establezca la junta directiva del banco de la república y el gobierno nacional cada uno dentro de su competencia.

Realizar las operaciones de qué trata el numeral 5 del artículo 22 del estatuto, emisión de títulos para la financiación de construcción y adquisición de vivienda.

De acuerdo con la Ley 795 de 2003, realizar operaciones de leasing habitacional, las cuales deben tener por objetos bienes inmuebles destinados a vivienda La misma Ley 795 de 2003, adiciono la operación de celebrar contratos de administración no fiduciaria de la cartera y de las creencias de las entidades financieras.

1.3.1.2 Corporaciones financieras

Son corporaciones financieras aquellas instituciones que tienen por función principal la captación de recursos a término, a través de depósitos o de instrumentos de deuda a plazo, con el fin de realizar operaciones activas de créditos y efectuar inversiones, con objeto primordial de fomentar o promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión de empresa en los sectores que establezca las normas que regulan su actividad.

Las corporaciones, financieras tienen por objeto la movilización de recursos y la asignación de capital para promover la creación, reorganización, fusión, transformación y expansión de cualquiera tipo de empresas, como también para participar de terceros, otorgarles financiación y ofrecerles servicios financieros especializados que contribuyan a su desarrollo.

Las corporaciones financieras podrán efectuar con la nación, los entes territoriales y sus respectivas entidades descentralizadas todas las operaciones autorizadas a este tipo de entidades financieras, con sujeción a lo dispuesto en el parágrafo del Art. 2 de la ley 358 de 1997 y las que la modifiquen o sustituyan.

Para efectos de las operaciones de las corporaciones financieras, se entiende que:

- ⇒ La organización consiste en modificar la estructura administrativa, patrimonial o esquema de propiedad de una empresa, conservando la naturaleza económica de la actividad que desarrolla y la forma social adoptada.
- ⇒ Por fusión se entenderá la absorción de una o varias empresas por otra o la creación de una nueva para absorber una o varias existentes.
- ⇒ La transformación es el cambio de forma social que experimenta una sociedad con el fin de lograr un resultado económico.
- ⇒ La expansión es la ampliación de la capacidad productiva de una empresa.

El patrimonio de una corporación es aquel que se haya definido para las relaciones o márgenes de solvencia en este tipo de entidades. Las corporaciones financieras aparecieron por primera vez en Colombia en 1957 mediante el decreto 336 que autorizó la creación de estas sociedades y definió su objeto social, el decreto 60 de 1958, reglamentados su funcionamiento y fijó una serie de limitaciones para el otorgamiento del crédito.

1.3.1.3 Compañías de financiamiento comercial

Son establecimientos de crédito con nichos específicos que funcionan en el mercado nacional como compañías de financiamiento tradicionales o como entidades especializadas en operaciones leasing. Su función principal es captar recursos a término, con el objeto primordial de realizar operaciones activas de crédito para facilitar la comercialización de bienes y servicios. Mientras que las compañías de financiamiento comercial especializadas en leasing tienen como objeto primordial efectuar operaciones de arrendamiento financiero o leasing.

Las compañías de financiamiento comercial pueden realizar las siguientes operaciones:

Efectuar operaciones de compra de cartera o factoring sobre toda clase de Efectuar como intermediarios del mercado cambiario, operaciones de compra y venta de divisas, y las demás operaciones cambio que autorice la junta directiva del Banco De La República, que dictara las regulaciones pertinentes.

Realizar operaciones de leasing.

La ley 795 del 2003 adiciono la operación de recibir créditos de otros, establecimientos de crédito para la realización de operaciones micro crédito, con sujeción a los términos y condiciones que fije el gobierno nacional.

1.3.1.4 Cooperativas financieras

El artículo 40 de la ley en cita define a las cooperativas financieras como "organismos cooperativos especializados cuya función principal consiste en adelantar actividad financiera, su naturaleza jurídica se rige por las disposiciones de la Ley 79 de 1988 y se encuentran sometidas al control, inspección y vigilancia de la Superintendencia financiera"; otorga a estas cooperativas el carácter de "establecimientos de crédito" y señala adicionalmente que para desarrollar operaciones propias de las mismas "se requiere la autorización previa y expresa en tal sentido de la Superintendencia financiera" condicionada al cumplimiento anticipado de ciertos requisitos."¹⁴

La Ley 454 de 1998 establece taxativamente en el artículo 47 las operaciones que están autorizadas para adelantar las cooperativas financieras (<http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/doctrinas2000/cooperativasfin008.htm>), así:

Captar ahorro a través de depósitos a la vista o a término mediante expedición de Certificados de Depósito de Ahorro a Término (CDAT), y Certificados de Depósito a Término (CDT).

¹⁴ <http://www.superfinanciera.gov.co/Normativa/doctrinas2000/cooperativasfin008.htm>

Captar recursos a través de ahorro contractual. Negociar títulos emitidos por terceros distintos de sus gerentes, directores y empleados.

Otorgar préstamos y, en general, celebrar operaciones activas de crédito. Celebrar contratos de apertura de crédito.

Comprar y vender títulos representativos de obligaciones emitidas por entidades de derecho público de cualquier orden.

Otorgar financiación mediante la aceptación de letras de cambio.

Otorgar avales y garantías en términos que para el efecto autoricen la Junta Directiva del Banco de la República o el Gobierno Nacional, cada uno según sus facultades.

Efectuar operaciones de compra de cartera o factoring sobre toda clase de títulos.

Abrir cartas de crédito sobre el interior en moneda legal.

Intermediar recursos de redescuento.

Realizar operaciones de compra y venta de divisas y demás operaciones de cambio, dentro de las condiciones y regulaciones que al efecto expida la Junta Directiva del Banco de la República.

Emitir bonos.

Prestar servicios de asistencia técnica, educación, capacitación y solidaridad que en desarrollo de las actividades previstas en los estatutos o por disposición de la ley cooperativa pueden desarrollar, directamente o mediante convenios con otras entidades. En todo caso, en la prestación de tales servicios las cooperativas no pueden utilizar recursos provenientes de los depósitos de ahorro y demás recursos captados en la actividad financiera.

Celebrar convenios dentro de las disposiciones legales para la prestación de otros servicios, especialmente aquellos celebrados con los establecimientos bancarios para el uso de cuentas corrientes.

Las que autorice el Gobierno Nacional".

1.3.1.5 Cajas de compensación familiar

Creadas mediante la ley 920 de 2004, con el fin de adelantar actividad financiera con sus empresas, trabajadores, pensionados, independientes y desempleados afiliados en los términos y condiciones que reglamente el gobierno nacional.

Están autorizadas para realizar las siguientes operaciones:

Captar ahorro programado, ahorro contractual o a través de depósitos a términos.

Adquirir y negociar con sus excedentes de liquidez títulos representativos emitidas por entidades de derecho público de cualquier orden y títulos ofrecidos mediante oferta pública por entidades vigiladas por las superintendencias financieras.

Aplicar el sistema de libranza para el ahorro y pago de créditos, cuando los trabajadores afiliados así lo acepten voluntaria o expresamente.

Otorgar créditos únicamente a los trabajadores, pensionados, independientes y desempleados afiliados a las cajas de compensación familiar, en los términos definidos por el gobierno nacional. El 70% para vivienda de interés social tipo 1 y 2, para educación y libre inversión, excepto para la adquisición de bonos o cualquier otro tipo de títulos de deuda pública.

1.3.2. Sociedades de servicios financieros.

Las sociedades de servicios financieros tienen el carácter de instituciones financieras “cuyo objetivo principal es la intermediación financiera, pero con la característica de que los recursos captados no provienen masiva ni habitualmente del público, sino de otros intermediarios Financieros.”(Serrano y Villarreal). En Colombia las más importantes son: sociedades fiduciarias, almacenes generales de depósitos y sociedades administradoras de fondos de pensiones y cesantías.

1.3.2.1 Sociedades fiduciarias.

Torres. (2005. p.34), expresa que son aquellas que administran patrimonios ajenos según el propósito de sus propietarios pueden realizar inversiones, administrativas relacionadas con el otorgamiento de garantías por terceros y administrar o vigilar los bienes sobre los que recaerían la garantía y su realización.

La fiducia se fundamenta en la confianza, porque es un mecanismo que permite a una persona entregarle sus bienes a otra, con el propósito de que esta lo administre, en Colombia

es una actividad financiera que existe desde 1923 mediante la ley 45, época en la que nace como filiales bancarias, sin embargo, la resolución 3914 de 1986 y el decreto 398 de 1984 las reglamentaron, pues entre 1985 y 1987 la oferta había hecho su despegue definitivo y así quedaron establecidas las primeras regulaciones a estas entidades. Mediante la ley 45 de 1990 y luego de haberse constituido cerca de catorce sociedades, el negocio adquirió un matiz de calidad y seguridad gracias a la especialización lograda por algunas de ellas. Fue en ese mismo año cuando se eliminó la responsabilidad directa de los bancos respecto de la actividad fiduciaria.

Las sociedades fiduciarias desarrollan las siguientes actividades:

La ley 795 de 2003 autorizó a las sociedades fiduciarias, celebrar contratos de administración fiduciarias de la cartera y de las acreencias de las entidades financieras que han sido objeto de toma de posesión para liquidación.

1.3.2.2 Almacenes generales de depósito

Son aquellas que tienen por objeto el almacenamiento, conservación, custodia, manejo, distribución, compra y venta de mercado nacionales y extranjeras por cuenta de sus clientes, pueden expedir certificados de depósitos y bonos de prendas y realizar funciones de intermediación aduanera, eventualmente, puede ejercer la vigilancia de los bienes dados en prendas sin tenencias y por último otorgar créditos a sus clientes o gestionar con el fin de garantizar el pago de sus servicios.

Creadas por la ley 20 de 1921, desde hace más de 80 años los almacenes generales de depósitos cumplen un papel fundamental en el sistema financiero como colaboradores de los bancos en el desarrollo de procesos como la comercialización de productos nacionales y extranjeras en los mercados nacional e internacional los bancos, corporaciones financieras y las compañías de financiamiento comercial pueden participar en el capital de almacenes generales de depósitos, siempre que observe los requisitos señalados en el estatuto financiero.

Los almacenes generales de depósito cumplen las siguientes funciones:

Expedición de certificados de bonos y prenda.

Desempeñar las funciones de intermediarios aduaneros, pero solamente respecto de las mercancías que vengan debidamente consignadas a ellos para algunas de las operaciones que están autorizados a realizar.

Vigilancia de bienes dados en garantía.

Otorgar créditos a sus clientes o gestionar por cuenta de estos, sin responsabilidad para suplir los gastos que se produzcan y guardes relación con la prestación de sus servicios, diferentes de las tarifas de almacenamiento sin que el total del crédito otorgado por el almacén sobrepasa el 30% el valor de la respectiva mercancía, la cual se mantendrá depositada, guardando siempre el porcentaje citado en la relación con el monto o saldo del crédito pendiente.

1.3.2.3 Sociedades administradoras de fondo de pensiones

Los fondos de pensiones son patrimonios autónomos y en consecuencia, solo responden por las prestaciones derivadas de los planes correspondientes, sin quedar vinculadas por las obligaciones de la sociedad administradora y sin que los bienes que lo componen formen parte de la masa de la quiebra de dicha sociedad, en los términos del numeral 8 del artículo 1962 del código de comercio.¹⁵

Los fondos de pensiones del régimen del ahorro individual con solidaridad son administrados por las sociedades administradoras de fondos de pensiones SAFP. Las sociedades que administran los fondos de cesantías están facultadas para administrar simultáneamente fondos de pensiones, el fondo de cesantías es un patrimonio autónomo de la sociedad administradora, constituido con el aporte del auxilio de cesantías. La ley 50 estableció que el 31 de diciembre de cada año se hará la liquidación definitiva de la cesantía, por anualidad a la fracción

¹⁵ http://www.secretariassenado.gov.co/senado/basedoc/codigo/estatuto_organico_sistema_financiero_pr006.html

correspondiente, sin perjuicio de la que deba efectuarse en fecha diferente, por la terminación del contrato de trabajo.

Las sociedades administradoras de fondos de pensiones tienen entre otras las siguientes funciones:

Mantener los activos y pasivos de los fondos que administren separados entre sí y de los demás activos de su propiedad. Igualmente, conservar actualizada y en orden la información y documentación relativa a las operaciones de los fondos y a los afiliados.

Mantener cuentas corrientes o de ahorro destinadas exclusivamente a manejar los recursos que administran, las cuales serán abiertas identificando claramente el fondo que corresponde a la cuenta respectiva.

Enviar a sus afiliados, por lo menos trimestralmente, un extracto que registre las sumas depositadas, sus rendimientos y saldos, así como el monto de las comisiones cobradas y de las primas pagadas. La súper bancaria podrá autorizar a las administradoras el envío o disponibilidades de extractos por medios distintos de la correspondencia escrita.

Invertir los recursos en condiciones y con sujeción a los límites que para el efecto establezca la súper bancaria.

Cuando negocien activos de los fondos administrados, deberán expresar y dejar constancia en los títulos correspondientes del nombre del fondo por cuenta del cual actúan.

Abonar los rendimientos del fondo en la cuenta de ahorro personal de cada afiliado.

Garantizar a los afiliados de los fondos una rentabilidad mínima determinada por el gobierno nacional.

Adelantar las acciones de cobro de las cotizaciones retrasadas.

Atender oportunamente las solicitudes de retiro excedentes de libre disponibilidad incluidas las correspondientes a retiros de aportes voluntarios, que deberán ser presentados con no menos de seis meses de antelación.

Presentar asesora para la contratación de renta vitalicia, cuando ellos les sea solicitada por sus afiliados.

Publicar la información que determine el gobierno y la superfinanciera.

Devolver los saldos de que tratan los artículos 66, 72 y 78 de la ley 100 de 1993 dentro de los mismos plazos máximos que se fijen para el reconocimiento de pensiones y, si a ello hubiere lugar, entregarlos de conformidad con el procedimiento previsto por el numeral 7 del artículo 127 del estatuto financiero.

Las demás que señalen las disposiciones legales.

CAPITULO II

2. NEGOCIO FIDUCIARIO

2.1. GENERALIDADES FIDUCIARIO

La fiducia es un contrato flexible, en el cual las cláusulas se pueden adaptar según la conveniencia y necesidades. Dentro del contrato fiduciario intervienen el fideicomitente, un beneficiario (puede ser cualquiera que designe) y la sociedad fiduciaria o fiduciario. (Arbeláez at als. 2007 p. 35)

En otras palabras, lo característico de la fiducia, es la transferencia de la propiedad de una persona, que en el marco del tema se le llama: fideicomitente; hacia otra a la que se le llama también, fiduciario, de ciertos bienes muebles o inmuebles, para que esta última los administre no para su beneficio sino para provecho de un tercero, este tercero puede ser, el mismo fiduciante o fideicomitente. (Bayona at als (2009. p.16)

Esta actividad financiera es la encargada de administrar bienes, inversiones o proyectos de construcción de vivienda. La FIDUCIARIA es la actividad que mayor dinamismo registra en cuanto al número de entidades, el monto de operaciones, diversificación de productos y servicios, y crecimiento en conjunto de un sector que también contribuyó a cambiar los sistemas de ahorro, inversión y financiación.

Torres (2005. p.11), argumenta que el vocablo fiducia significa fe, confianza. La fiducia es un mecanismo esencialmente elástico, flexible, pues permite realizar todas las finalidades lícitas que las necesidades o la imaginación de los clientes determinen. La confianza es la esencia de la fiducia, característica sobre la cual se desarrolla una nueva cultura financiera en Colombia que rompe esquemas tradicionales y amplía los nichos del mercado.

Antes de la reforma la fiducia en el país era un producto más de otros establecimientos financieros, principalmente de la banca, con poca divulgación y un mercado limitado. Con la decisión de desmontar las secciones fiduciarias y establecer un sector independiente, esta actividad emprendió una nueva y próspera etapa que, según sus dirigentes, ya superó la adolescencia y ahora se consolida para enfrentar los retos y aprovechar las oportunidades de la multibanca.

En el entorno mundial, la fiducia registra un gran auge en las economías industrializadas, mientras que en los países en desarrollo, aunque figura desde las primeras décadas del siglo XX, sólo hasta hace pocos años comenzó a ser una actividad financiera plenamente definida en el mercado. (Caballero. 2010. p.15).

2.2. CARACTERÍSTICAS DE LA FIDUCIARIAS

1) “La confianza: Es desde sus orígenes, la principal característica de la fiducia. Se trata de una confianza de doble vía del cliente hacia la fiduciaria y de ésta hacia su cliente. Es por esta razón por la que se afirma que los negocios fiduciarios son intuitu personal, es decir, en consideración a la persona, basados en el conocimiento del cliente y de la fiduciaria.

2) Una finalidad para cumplir: Los negocios fiduciarios se celebran en la medida en la cual haya una finalidad para cumplir la transferencia de los bienes, cuando la hay. Esta finalidad debe quedar siempre establecida en los contratos fiduciarios.

Las normas legales que regulan la fiducia, así como las facultades y los derechos de los clientes, las obligaciones de las fiduciarias y las atribuciones de las autoridades que controlan y vigilan el negocio, están orientadas a que la finalidad señalada se cumpla y no se frustre.

3) Un gestor profesional: La sociedad fiduciaria gestiona y cumple en forma profesional los encargos que le encomiendan sus clientes, en la forma en que éstos o la ley le señalen.

4) Una separación absoluta de bienes: La fiduciaria debe mantener una separación total entre su propio patrimonio y los bienes que le entregan los clientes, así como también entre los de estos últimos de manera que no se confundan entre sí.

5) La formación de un patrimonio autónomo: Esta característica sólo se presenta cuando la fiducia se hace a través de un contrato de fiducia mercantil. El patrimonio autónomo es como una especie de bolsa (que contiene los bienes entregados por un solo cliente).

El patrimonio autónomo es administrado por la sociedad fiduciaria, sin que ello implique que ésta pase a ser su dueña absoluta. (Caicedo Vivian. 12 enero de 2013. <http://viviancaicedo.wordpress.com/tag/fiducia-mercantil>)

2.3. ACTORES QUE INTERVIENEN EN LA FIDUCIARIA

El Fideicomitente: Es el cliente de la fiduciaria, también llamado fiduciante o constituyente.

Es aquella persona natural o jurídica, de naturaleza pública o privada, que encomienda a la fiduciaria una gestión determinada para el cumplimiento de una finalidad, pudiendo, para ello, entregarle uno o más bienes. (Caballero. 2010. p.62).

El fideicomitente debe señalar en el contrato que celebre con la fiduciaria, las instrucciones a las cuales ésta debe sujetarse para el adelantamiento de la gestión encomendada. No obstante, a veces, estas instrucciones están determinadas por la misma ley; es el caso de los productos fiduciarios de utilización masiva, como el fondo común ordinario.

En otros casos las instrucciones son sugeridas o fijadas por la fiduciaria en cumplimiento de su función de asesoría al cliente; es el caso de los fondos comunes especiales que diseña internamente la fiduciaria para luego salir a ofrecerlos a sus clientes.

Los derechos especiales que tiene el fideicomitente son:

- Cuando el fideicomitente entrega bienes a la fiduciaria, es decir, cuando le ha entregado bienes en fiducia mercantil, este puede reservarse para sí algunos
- derechos para ejercerlos directamente. Por ejemplo, si entregó una casa puede reservarse el derecho de uso de la misma.
- Revocar en cualquier momento la fiducia, cuando así lo haya previsto en el contrato.
- Solicitar la remoción de la sociedad fiduciaria cuando haya una causa justificada, y nombrar otra sociedad fiduciaria que sustituya a la primera.
- Obtener, al término del negocio fiduciario, la devolución de los bienes que hubiere transferido a la fiduciaria, a menos que en el contrato se hubiere previsto que éstos deben entregarse a otra persona.

Exigir a la fiduciaria que, con la periodicidad acordada, que no puede ser superior a seis meses, le rinda cuenta comprobadas de la gestión que ha adelantado en relación con su negocio.

El Fiduciario: En Colombia sólo pueden ser fiduciarios las sociedades fiduciarias especialmente autorizadas por la Superintendencia Bancaria.

Antes de la reforma de 1990, esta actividad estaba a cargo de los bancos a través de secciones fiduciarias, las que fueron desmontadas con la expedición de la ley 45/90 o reforma financiera.

El Beneficiario: También se denomina fideicomisario Puede ser el mismo fideicomitente (cliente) o la persona o personas que éste designe. Puede ser sustituido bajo ciertas circunstancias, de acuerdo con lo estipulado en el contrato.

Puede ser cualquier persona natural o jurídica, de naturaleza pública o privada, nacional o extranjera, en cuyo provecho se desarrolla la fiducia y se cumple la finalidad perseguida.

La existencia del beneficiario es necesaria en el momento de la celebración del contrato entre el fideicomitente y la fiduciaria, pero deberá ser posible que exista y existir dentro del término de duración del contrato.

2.4. DEBERES FIDUCIARIOS

No pueden delegar en ninguna otra persona, ni siquiera en otra sociedad fiduciaria, sus deberes u obligaciones, a menos que medie autorización expresa del fideicomitente.

Realizar en forma diligente la gestión que les haya sido encomendada para la consecución de la finalidad de la fiducia, actuando siempre en beneficio de su cliente.

Mantener una total separación contable entre sus propios bienes y los que le hayan sido entregados por sus clientes, así como entre los de estos últimos.

Seguir las instrucciones señaladas por su cliente en el contrato, o previstas en la ley, a menos que se le haya permitido actuar del modo que más conveniente le parezca.

Proteger y defender los bienes que le hayan sido entregados contra cualquier acto de terceros, de los beneficiarios, e incluso del mismo fideicomitente.

Devolver al fideicomitente los bienes que este le hubiera entregado, o transferirlos a quien corresponda según las instrucciones que hubieran recibido.

Rendir a sus clientes cuentas comprobadas de su gestión con la periodicidad que se acuerde y, en todo caso, por lo menos cada seis meses.

2.5. TIPOS DE LAS FIDUCIARIAS

“A la par con su acelerado crecimiento, la fiducia en Colombia muestra una marcada diversificación en las alternativas que ofrece en el mercado. Según la asociación de fiduciarias, existen 17 productos resultado de la iniciativa, creatividad y estudios de los mercados y la demanda, lo que explica el gran dinamismo del sector.

La fiducia en Colombia permite a una persona entregar unos bienes para que la fiduciaria los invierta, los dé en garantía, otorgue una mensualidad a obras sociales o a determinados grupos de personas como niños abandonados, o para que le administre una reserva de recursos que le permitan en unos años ampliar la fábrica o el negocio.

Cuando el negocio fiduciario implica la transferencia de la propiedad de los bienes, entonces estamos hablando de “Fiducia Mercantil”; en el caso contrario, de los “Encargos Fiduciarios”.

Además del ahorrador o inversionista, varios sectores económicos del país han encontrado en la fiducia una efectiva respuesta para el desarrollo de programas productivos y comerciales, incluido el mismo Estado que tiene la posibilidad, a través de esta clase de negocios financieros, de lograr una efectiva administración de recursos y de adelantar obras y planes de beneficio social.”¹⁶

Actualmente funcionan en el país 46 sociedades fiduciarias con nicho propio en el mercado, que ofrecen efectivas alternativas de ahorro y financiación a ahorradores, inversionistas y usuarios. A continuación se reseñan las normas que regulan las principales clases de fiducia en Colombia, así como características y ventajas.

FIDUCIA DE INVERSIÓN

Las sociedades fiduciarias podrán desarrollar operaciones de fideicomiso de inversión mediante contratos de fiducia mercantil, celebrados con arreglo a las formalidades legales, o a través de encargos fiduciarios.

Según el estatuto, se entiende por fideicomiso de inversión todo negocio fiduciario que celebren las sociedades fiduciarias con sus clientes, para beneficio de estos o de los terceros designados por ellos, en el cual se consagre como finalidad principal o se prevea la posibilidad

¹⁶ <http://viviancaicedo.wordpress.com/tag/fiducia-mercantil>

de invertir o colocar a cualquier título sumas de dinero, de constituir con las instrucciones impartidas por el constituyente o con lo previsto en el estatuto financiero.

Las sociedades fiduciarias podrán constituir fondos comunes ordinarios de inversión integrados con dineros recibidos de varios constituyentes o adherentes para el efecto.

Se entiende por fondo común el conjunto de los recursos obtenidos con ocasión de la celebración y ejecución de los negocios fiduciarios, sobre los cuales el fiduciario ejerza una administración colectiva; así mismo, podrán integrar fondos comunes especiales. Las instituciones fiduciarias que administren fondos comunes de inversión sólo percibirán por su gestión la remuneración que expresamente se estipule en los contratos. No se podrán establecer formas de remuneración que contravengan lo dispuesto en el numeral 5 del artículo 51 del Estatuto Financiero.

Los contratos de inversión en fondos comunes son consensuales, pero deberá quedar constancia de la adhesión del fideicomitente o fiduciante al reglamento del fondo respectivo aprobado por la Superfinanciera.

El constituyente o adherente deberá expresar en el contrato, de manera inequívoca, los bienes o actividades específicas en los cuales deben invertirse los recursos o la persona o personas a quienes deben entregarse en todo o en parte los dineros en desarrollo del negocio y el título y las condiciones en que tal entrega deba realizarse, de tal manera que el desarrollo del negocio fiduciario no se convierta en un mecanismo a través del cual se realicen actividades que, de conformidad con la ley, sólo pueden desarrollar los establecimientos de crédito debidamente autorizados para la captación masiva y habitual de dineros del público.

Las fiduciarias que celebren y ejecuten negocios de fideicomiso de inversión deberán abstenerse de realizar cualquier operación que pueda dar lugar a conflictos de interés para el fiduciario y el constituyente o adherente, o el beneficiario designado por éste. Los encargos y contratos fiduciarios que celebren las sociedades fiduciarias no podrán tener por

objeto la asunción por estas, de obligaciones de resultados, salvo en aquellos casos en que así lo prevea la ley.

Las sociedades fiduciarias podrán celebrar con los establecimientos de crédito contratos para utilizar su red de oficinas, con objeto de realizar, por conducto de estas, las operaciones de recaudo, recepción, pago, enajenación y entrega de toda clase de bienes muebles e inmuebles necesarias para el desarrollo de los negocios propios de su actividad, en los casos y bajo las condiciones que fije el reglamento y siempre que por medio de estas operaciones no puedan realizarse, directa o indirectamente, las actividades fiduciarias no autorizadas a los establecimientos de crédito y que los medios empleados para el efecto permitan revelar con claridad la persona del fiduciario y la responsabilidad de las instituciones financieras que interviene en su celebración.

Otras normas vigentes para el fideicomiso de inversión son:

- ☐ Las instituciones fiduciarias que administren fondos comunes de inversión solo podrán percibir por su gestión la remuneración que expresamente se estipule en los contratos. En todo caso, no se podrán establecer formas de remuneración que contravengan lo dispuesto en el numeral 5 del artículo 151, del estatuto.
- ☐ Los contratos de inversión en fondos comunes son consensuales, pero deberá quedar constancia de la adhesión del fideicomitente o fiduciante al reglamento del fondo respectivo aprobado por la Superfinanciera.
- ☐ El constituyente o adherente deberá expresar en el contrato, de manera inequívoca, los bienes o actividades específicas en los cuales deben invertirse los recursos o la persona o personas a quienes deben entregarse en todo o en parte los dineros en desarrollo del negocio y el título y las condiciones en que tal entrega deba realizarse, de tal manera que el desarrollo del negocio fiduciario no se convierta en un mecanismo a través del cual se realicen actividades que, de conformidad con la ley, sólo pueden desarrollar los establecimientos de crédito debidamente autorizados para la captación masiva y habitual de dineros del público.

En ningún caso la destinación de los recursos podrá ser establecida por la entidad fiduciaria o encontrarse pre impresa en los modelos de contrato que se empleen para tal efecto.

Las fuentes de recursos de los fondos comunes ordinarios son las siguientes:

- a) Las sumas de dineros aportadas para su constitución por los constituyentes o adherentes en el momento de la celebración del contrato respectivo, y las que se entreguen en ejecución del mismo.
- b) Los intereses, dividendos, o cualquier otro tipo de ingreso generado por los activos que integran el fondo.
- c) El producto de las operaciones de venta de activos, así como los créditos que puedan obtenerse para la adquisición de títulos en el mercado primario, cuando ellos correspondan a las condiciones de la respectiva emisión.
- d) Los recursos de que trata el párrafo del numeral 3, del artículo 151 del estatuto financiero, cuya permanencia en el fondo común tendrá un carácter eminentemente transitorio, con arreglo a la finalidad del respectivo negocio fiduciario.

Sin perjuicio de lo dispuesto en los contratos y reglamentos de administración, serán de cargo de los fondos los siguientes gastos:

- a) El costo de custodia de los activos que integran el fondo
- b) La remuneración del administrador fiduciario.
- c) Los honorarios y gastos en que haya de incurrirse para defensa de los intereses del fondo cuando las circunstancias así lo exijan.
- d) Los gastos que ocasione el suministro de información a los clientes fiduciarios o a los beneficiarios designados por estos.
- e) Los demás que ocasione la operación normal del fondo.

“Entiéndase por fideicomiso de garantía aquel negocio en virtud del cual una persona transfiere generalmente de manera irrevocable, la propiedad de uno o varios bienes a título de fiducia mercantil o los entrega en encargo fiduciario irrevocable a una entidad fiduciaria, para garantizar con ellos o con su producto el cumplimiento de ciertas obligaciones a su cargo o a cargo de terceros, designando como beneficiario al acreedor de estas, quien puede solicitar a la entidad fiduciaria la realización o venta de los bienes fideicomitidos para que con su producto se pague el valor de las obligaciones o el saldo insoluto de ella, de acuerdo con las instrucciones previstas en el contrato”.

Este novedoso mecanismo de fiducia en Colombia viene desplazando a figuras tradicionales como la hipoteca o la prenda, e incluso ha sido asimilada a garantía real para ciertos efectos financieros como la ampliación de cupos de crédito o la calificación de cartera.

La asociación de fiduciarias señala las siguientes ventajas para este tipo de fiducia:

- a) El manejo de la seguridad queda a cargo de una entidad seria vigilada por el Estado.
- b) Se facilita la realización de los bienes por fuera de procesos judiciales, con lo cual se convierte en una verdadera fuente de pago.
- c) Se obtiene la descongestión de los despachos judiciales.
- d) Se logra un justo precio en la venta, puesto que las partes estipulan de antemano un precio justo para que se realice la garantía.
- e) Se maximiza la capacidad de garantía y endeudamiento.

Además esta figura sirve para los prestatarios que requieran créditos sujetos a la constitución de garantías sobre sus bienes y les permite maximizar su patrimonio al poder designar a varios acreedores como beneficiarios de la garantía sobre unos mismos bienes, sin que sea necesario garantizar con bienes diferentes de cada acreedor.

FIDUCIA PÚBLICA

Es un negocio fiduciario realizado como un contrato de fiducia mercantil o con encargo fiduciario, en virtud del cual actúa como fideicomitente una entidad de derecho público que transfiere o entrega un o más bienes a una entidad fiduciaria para que su cumpla la finalidad de interés público pretendida por el constituyente.

Los encargo fiduciarios que celebren las entidades estatales con las sociedades fiduciarias autorizadas por la Superfinanciera, tendrán por objeto la administración o el manejo de los recursos vinculados a los contratos que tales entidades celebren.

Los encargos fiduciarios y los contratos de fiducia sólo podrán celebrarse por las entidades estatales con estricta sujeción a lo dispuesto en el Estatuto General de Contratación de la Administración Pública, únicamente para objetos y con plazos determinados con exactitud. En ningún caso las entidades públicas fideicomitentes podrán delegar en las sociedades fiduciarias la adjudicación de los contratos que se celebren en desarrollo del encargo o de la fiducia pública, ni pactar su remuneración con cargo a los rendimientos del fideicomiso, salvo que éstos se encuentran presupuestados.

La fiducia que se autoriza para el sector público nunca implicará transferencia de dominio sobre bienes o recursos estatales, ni constituirá patrimonio autónomo propio de la respectiva entidad oficial sin perjuicio de las responsabilidades propias del ordenador de gasto. A la fiducia pública le serán aplicables las normas del Código de Comercio sobre fiducia mercantil en cuanto sean compatibles con lo dispuesto en la Ley 80 de 1993.

Son pena de nulidad, no podrán celebrarse contratos de fiducia o subcontratos en contravención del artículo 055 de la Constitución Política. Si tal evento se diese la entidad fideicomitente deberá repetir contra la persona, natural o jurídica adjudicataria del respectivo contrato.

La fiducia pública se había convertido en una efectiva y atractiva opción para que el Estado pudiera adelantar obras y programas de gran alcance socioeconómico; sin embargo, los dirigentes del sector consideran que con la Ley 80 se fijaron muchas restricciones que afectaron o frenaron su desarrollo, aunque esperan que en próximas legislaturas se hagan los correctivos del caso para que este mecanismo tenga la utilidad y efectividad que se dan en otros países donde esta fiducia registra constantes índices de crecimiento. En fallo de la Corte Constitucional se reitera que el Estado sí puede celebrar tres clases de contratos: Encargo fiduciario, fiducia pública y fiducia mercantil.

Atendiendo los reclamos de las fiduciarias y para facilitar el desarrollo de la fiducia pública como estrategia viable en la construcción de obras y en el desarrollo de programas, se expidió el Decreto 679 de 1994, según el cual, en adelante podrán celebrarse acuerdos para adicionar el plazo o valor de contratos de fiducia o de encargo fiduciario celebrados con anterioridad a la vigencia de la Ley 80 de 1993, con su sujeción a las disposiciones de la misma.

Por consiguiente, agrega, los contratos fiduciarios que la respectiva entidad estatal no podría celebrar a partir de la vigencia de esa misma Ley, en adelante no podrán ser prorrogados. Además las entidades se encuentran facultadas para celebrar contratos de encargo fiduciario para la administración de los fondos destinados a la cancelación de obligaciones derivadas de los contratos estatales.

El mismo Decreto dice que en ningún caso las entidades públicas fideicomitentes podrán delegar en las entidades fiduciarias la adjudicación de los contratos que celebren en desarrollo del encargo fiduciario o de la fiducia pública. No obstante podrán encomendar a la fiduciaria la suscripción de tales contratos y la ejecución de todos los trámites inherentes a la licitación o concurso.

2.5.1. INSTITUCIONES FIDUCIARIAS

En Colombia se presentan cuatro claras manifestaciones distintas de instituciones fiduciarias. En derecho civil la propiedad fiduciaria como una forma limitada de propiedad en

virtud de la cual una persona adquiere unos bienes con el encargo de transferírselos a un tercero ante el cumplimiento de una condición.

Los albaceas fiduciarios que constituyen la manifestación más clara de los llamados por la doctrina negocios fiduciarios puros, entendiéndose por ellos aquellos en los cuales la posibilidad de abuso es prácticamente total porque no existen cortapisas ni restricciones legales, por lo que el encargo se desarrolla basado, integralmente, en la confianza puesta en el agente fiduciario, como ocurre en este caso.

Con la Ley 45 de 1923 se previeron las secciones fiduciarias de los bancos y se les otorgó funciones para realizar encargos de confianza, pero no se dio una definición que permitiera tener un concepto sobre el alcance de estas disposiciones que resultaban confusas.

La última manifestación aparece en el Código de Comercio colombiano de 1972, que consagró por primera vez la fiducia mercantil como negocio jurídico con una clara influencia de la legislación mexicana. En su nueva etapa, a partir de 1990, ante el acelerado desarrollo, la profundización y por su versatilidad y capacidad de responder y acomodarse a las necesidades y expectativas de los clientes, la fiducia es un traje a la medida, que tradicionalmente se clasifica en tres grandes grupos:

Fiduciaria de Inversión.

Fiducia Inmobiliaria.

Fiducia de Administración.

Cada uno de estos grupos está constituido por una serie de negocios o productos que participan en unas mismas características básicas, normalmente ligadas a la naturaleza del bien o bienes que entregan a la fiducia.

En algunas ocasiones, para referirse a cada uno de los grupos de fiducia, se utiliza la palabra “fideicomiso”, caso en el cual el término es sinónimo de fiducia. En otras oportunidades, el

mismo vocablo se usa para aludir al patrimonio autónomo que se constituye como consecuencia de la celebración del contrato de fiducia mercantil.

La característica que distingue a los negocios o productos fiduciarios que se agrupan dentro del llamado fideicomiso de inversión, es que el bien entregado a la fiduciaria es una suma de dinero, por lo general con el fin principal de que esta, la fiduciaria, la invierta rentablemente en título u otros activos.

La característica común a todos los negocios o productos fiduciarios que caben dentro del llamado fideicomiso inmobiliario, es la de que a la sociedad fiduciaria le es entregado un bien inmueble con el fin principal de desarrollar un proyecto de construcción inmobiliaria. Adicionalmente bajo el nombre de fideicomiso o fiducia inmobiliaria se agrupa una serie de servicios prestados por las fiduciarias del sector inmobiliario.

Finalmente, se clasifican dentro del llamado fideicomiso de administración, todos aquellos negocios o productos fiduciarios en los cuales el fideicomitente entrega a la fiduciaria un bien diferente de dinero, con el fin de que ésta lo administre en la forma prevista en el contrato.

A través del mecanismo de la fiducia se desarrollan infinidad de negocios fiduciarios. Algunos tienen características comunes, lo que los convierte en verdaderos “productos fiduciarios”.

Los productos fiduciarios más conocidos en el mercado nacional son:

Dentro del fideicomiso de inversión: El fondo común ordinario y los fondos comunes especiales.

En fideicomisos de administración: La fiducia en garantía, la fiducia de administración y pagos con las entidades públicas y la fiducia de titularización sobre bienes muebles.

En el fideicomiso inmobiliario: La fiducia de titularización de inmuebles o de proyectos de construcción y la tradicional fiducia inmobiliaria.

Según la Asociación de Fiduciarias, aún cuando la concepción y la estructura general de cada uno de los llamados productos fiduciarios es similar en todas las fiduciarias, cada sociedad fiduciaria puede imprimirle su “sello particular”, buscando siempre el beneficio del cliente. Así mismo, cada productor puede tener a su vez, diversas modalidades.

Lo más importante es que los negocios fiduciarios son totalmente flexibles. Dentro de los lineamientos de la ley del orden económico y social, pueden y deben adaptarse a las necesidades y expectativas del cliente, buscando siempre el beneficio de este último.

2.6 PRINCIPALES PRODUCTOS FIDUCIARIOS

2.6.1 Fideicomiso de administración inmobiliaria de proyecto de construcción

Es aquél negocio fiduciario en virtud del cual se transfiere un bien inmueble a la sociedad fiduciaria para que administre y desarrolle un proyecto inmobiliario, de acuerdo con las instrucciones señaladas en el acto constitutivo y transfiera las unidades construidas a quienes resulten beneficiarios del respectivo contrato.

2.6.2 Encargo Fiduciario

Es el negocio en virtud del cual una persona, llamada fideicomitente o encargante, entrega uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, sin transferir el dominio de los mismos, para que ésta última cumpla las instrucciones y finalidad determinada por el encargante. En este contrato a diferencia del de fiducia mercantil, el fiduciario no adquiere la calidad de propietario de los bienes que recibe, sino que reconoce dominio ajeno.

2.6.3 Fideicomiso de Administración

Es aquel negocio en el cual se entregan bienes a una institución fiduciaria, con o sin transferencia de la propiedad, para que los administre y desarrolle la gestión encomendada por el constituyente y destine los rendimientos, si los hay, al cumplimiento de la finalidad señalada.

2.6.4 Fideicomiso de Garantía

Es el negocio en virtud del cual una persona transfiere de manera irrevocable la propiedad de uno o varios bienes a título de fiducia mercantil, o los entrega en encargo fiduciario irrevocable a una entidad fiduciaria, para garantizar con ellos y/o con su producto, el cumplimiento de ciertas obligaciones a su cargo y a favor de terceros, designando como beneficiario al acreedor de éstas, quien puede solicitar a la entidad fiduciaria la realización o venta de los bienes fideicomitidos para que con su producto se pague el valor de la obligación o el saldo insoluto de ella, de acuerdo con las instrucciones previstas en el contrato.

2.6.5 Fideicomiso de Inversión

De acuerdo con el numeral 2o. del artículo 29 del Estatuto Orgánico del Sistema Financiero se entiende por "Fideicomiso de Inversión", todo negocio fiduciario que celebren las entidades legalmente autorizadas para actuar en calidad de fiduciario con sus clientes, para beneficio de estos o de los terceros designados por ellos, en el cual se consagre como finalidad principal o se prevea la posibilidad de invertir o colocar a cualquier título sumas de dinero, de conformidad con las instrucciones impartidas por el constituyente.

2.6.6 Fiducia Pública

De conformidad con lo previsto en el artículo 32 la Ley 80 de 1993, Estatuto General de Contratación de la Administración Pública, las entidades estatales podrán celebrar contratos de fiducia pública y encargo fiduciario sin que en ningún caso impliquen la transferencia de dominio sobre bienes o recursos estatales, y sin que se constituya patrimonio autónomo diferente del propio de la respectiva entidad oficial.

2.6.7. Fiducia Mercantil

Es el negocio jurídico en virtud del cual una persona, llamada fiduciante o fideicomitente, transfiere uno o más bienes especificados a otra, llamada fiduciario, quien se obliga a administrarlos o enajenarlos para cumplir una finalidad determinada por el fideicomitente, en provecho de éste o de un tercero llamado beneficiario o fideicomisario.

2.6.8. Fondo común ordinario y fondos comunes especiales

Es el conjunto de recursos obtenidos con ocasión de la celebración y ejecución de negocios fiduciarios en los cuales se consagra como finalidad principal la inversión de los recursos en los títulos y dentro de los porcentajes expresamente señalados por el legislador y sobre los cuales el fiduciario ejerce una administración colectiva.

Por fondo común especial se entiende el conjunto de recursos obtenidos con ocasión de la celebración y ejecución de negocios fiduciarios, donde la entidad fiduciaria realiza un manejo colectivo de los recursos fideicomitidos, de acuerdo con el respectivo reglamento en el cual se consagra como finalidad principal la inversión o colocación a cualquier título de sumas de dinero, con arreglo a las instrucciones impartidas por los fideicomitentes. Un Fondo Común Especial es de moneda extranjera cuando el 50% o más de los recursos fideicomitidos están destinados a ser invertidos en activos financieros del exterior.

Es importante resaltar que las sociedades fiduciarias pueden administrar solamente un fondo común ordinario y constituir y administrar simultáneamente los fondos comunes especiales que su capacidad técnica y administrativa les permita, requisito este último que se debe demostrar ante la Superintendencia Financiera de Colombia para efectos de la autorización de cada fondo en particular.

2.6.9 Titularización de la fiduciaria

Consiste en la creación de un patrimonio autónomo de carácter fiduciario al cual se transfiere la propiedad de los bienes que lo integran, con el propósito de que la sociedad fiduciaria que lo administra emita títulos de participación, de contenido crediticio o mixto respaldados con los bienes de dicho patrimonio. En desarrollo de este negocio la sociedad fiduciaria actuando como representante del patrimonio autónomo, emite los títulos movilizadores, recauda los fondos provenientes de la emisión y se vincula jurídicamente con los inversionistas con forme a los derechos incorporados en los títulos.

Es pertinente aclarar que cuando el patrimonio autónomo emite títulos de contenido crediticio, sus bienes respaldan la obligación asumida con los inversionistas; cuando los títulos emitidos son de participación, el inversionista adquiere un derecho o alícuota sobre tales bienes, y cuando los títulos son mixtos, el inversionista tiene un derecho o alícuota y además recibe una rentabilidad sobre tales títulos.

2.7. CARTERAS COLECTIVAS

Las carteras colectivas son mecanismos de captación, las cuales gestionan de manera colectiva el dinero para que las personas que invierten en ellas obtengan beneficios económicos.

De esta forma y teniendo en cuenta que la fiduciaria mantiene separados los recursos de cada uno de sus clientes, las inversiones realizadas no permanecen a uno en particular, sino al total de participantes vinculados a la cartera, generando mayor rentabilidad y beneficios.

2.7.1. CARTERAS ABIERTAS

Las carteras abiertas tienen las características de disponer del dinero invertido por el inversionista y las utilidades en cualquier momento, teniendo en cuenta las condiciones mínimas de permanencia, que al no cumplirse, se incurre en una penalidad, como lo son: la cartera colectiva Abierta para inversión en acciones, con impacto de permanencia y genéricas.

2.7.2. CARTERAS CERRADAS

Las carteras cerradas tienen las características en las que el inversionista puede retirar el dinero y las utilidades, sólo cuando se termine el plazo definido para la duración de la misma. Sin embargo, existe la posibilidad de hacer retiros parciales o anticipados, según lo especifican los artículos 35 y 36 del Decreto 2175 de 2007.

2.7.3. CARTERAS ESCALONADAS

Las carteras escalonadas tienen las características en la que el inversionista sólo se puede realizar retiros o disponer de la inversión, dentro de unos plazos establecidos en el reglamento. El plazo mínimo de esta clase de carteras no puede ser menor a treinta días calendario.

CAPITULO III

3. ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN SEGÚN EL RIESGO QUE EL CLIENTE ASUME

3.1. *PERFIL DEL CLIENTE*

Antes que todo, debemos conocer que se entiende por perfil de cliente, por lo que proporcionaremos una idea: Esta se define como una recopilación de información importante, que revela ciertas características del individuo inversionista, que posteriormente son adoptadas por las entidades financieras para poder asesorar a sus usuarios, en la toma de decisiones y sean estas de un modo menos riesgoso.

En otras palabras, Para las fiducias es relevante un perfil pues este se convierte en una herramienta que permite conocer mejor a un cliente como inversionista.

Al conocer las alternativas de inversión factibles, las entidades pueden dar una recomendación de inversión, la cual debe comprender una explicación amplia de cada una de éstas; sus características, su funcionamiento y los riesgos asociados.

Para ello el cliente debe manejar cierta actitud frente al negocio fiduciario y el riesgo que este representa en algunos casos. En términos generales, la actitud de un inversionista ante el riesgo se clasifica en las siguientes categorías:

- Conservador (desea minimizar los riesgos)
- Moderado (abierto a más posibilidades de rentabilidad y con ellas, más riesgos)
- Agresivo (dispuesto a tomar mayores riesgos)

En otras palabras, al iniciar cualquier tipo de negociación, es de vital importancia para las fiducias conocer y reconocer las características y cualidades del cliente potencial. La definición de su perfil es fundamental para que estas puedan dar a conocer sus políticas de inversión.

Para tener en cuenta el riesgo de la inversión que se realice, esta dependerá de los elementos que componen la cartera colectiva de inversión y su variación de precios en el mercado que deseamos tomar, conociendo las condiciones del reglamento de cada cartera.

INVERSION PERFIL RIESGO BAJO: Es el inversionista que se destaca como conservador, tendiente a la protección de capital y a la obtención de rentabilidad.

Mencionaremos que es aquel ajustado al individuo que ya ha realizado inversiones y probado que funcionan. Es decir, este invierte en espacios que le brindan seguridad, o realiza negocios con entidades reconocidas; que cuentan con respaldo financiero y que le garantizan de algún modo una reducción del riesgo, como por ejemplo: Hacer negocios con un banco o una fiducia reconocida y con respaldo financiero.

INVERSIÓN PERFIL RIESGO MODERADO: Es el inversionista conocedor del mercado, tendiente a la conservación de capital y a la obtención de rentabilidad.

Uno de los aspectos que caracteriza a este inversionista es que trata de mantener una estrategia de inversión con un nivel de riesgo equilibrado implicando, un mayor rendimiento potencial en el medio plazo. Estos dependen mucho de lo que conocen las entidades financieras y de lo que ellas pueden brindarle.

INVERSIÓN PERFIL RIESGO ALTO: Es el inversionista conocedor del mercado, agresivo, con recursos que serán intervenidos en operaciones de naturaleza especulativa, tendiente a la conservación de capital y a la obtención de rentabilidades altas en el tiempo.

En otras palabras, son aquellos inversionistas a los que les interesa obtener grandes dividendos y es por ello que están dispuestos arriesgar más. A estos le gusta negociar de manera agresiva, a mediano o largo plazo, realizando negocios en los cuales puedan sacar el mayor provecho. Uno de los destinos de sus inversiones se direcciona básicamente en el mercado bursátil; estos inversionistas no ven problema al comprar acciones en empresas inciertas, porque esperan que tales compañías lleguen a ser una GOOGLE o una ECOPETROL.

3.2. RELACIÓN CARTERA VS INVERSIONISTA

Es importante definir claramente qué clase de inversión desea realizar, bien sea de bajo, moderado o alto riesgo. Cada nivel indica mayor o menor cambio en los valores de los activos en los que se invierte. La Fiduciaria está en la obligación de dar claramente toda la información y todas las implicaciones de la cartera en la que el cliente desea invertir, para tomar decisiones con todo el conocimiento y la calma que se necesita.

Un individuo, al tomar la determinación de invertir en cualquiera de las posibilidades que ofrece el mercado, se debe someter a estudios financieros pertinentes para que su decisión se ajuste a su capacidad inversionista, lo que anteriormente llamamos, perfil del cliente. Estas entidades, que realizan los estudios, determinan en qué escala de riesgo se ubica cada persona.

Por ello que hemos identificado y relacionado cada cartera colectiva según el perfil desarrollado para cliente. Las fiducias ofrecen distintos paquetes o portafolios de servicio que permiten a los usuarios un abanico de posibilidades entorno a las alternativas de inversión, para hacer una ilustración de la idea, analicemos la siguiente tabla:

CARTERAS COLECTIVAS

CARTERAS COLECTIVAS	INVERSIONISTAS
ABIERTAS - SUMAR	Perfil riesgo Bajo
CERRADAS - LAZOS - OPTIMOS	Perfil riesgo Mediano
ESCALONADAS FIDUACCION	Perfil riesgo Alto

En las fiducias disponibles en mercado se destacan muchas, entre ellas, las del grupo empresarial Bancolombia que ofrece a sus clientes un amplio portafolio. Si como cliente se ha identificado como uno de perfil de riesgo bajo, esta empresa nos ofrece una cartera colectiva abierta; en la que se pueden realizar retiros cuando quiera y en cualquier momento (como Fiducuenta e Indeacción) sin embargo en su reglamento se podrán acordar pactos de permanencia mínima (como en el caso de Fidurenta, Plan Semilla y Fidudivisas), caso en el cual existe el cobro de penalidades por retiros anticipados, las cuales constituyen un ingreso para la respectiva cartera colectiva. De igual manera, la fiducia RENDIR del Banco Colpatria, ofrece a sus clientes altos rendimientos y posibilidad de retirar su dinero cuando este lo crea conveniente, como reza uno de sus principales beneficios: cartera a la vista, brinda la posibilidad inmediata de sus recursos.

Del mismo modo, cuando el cliente presenta un perfil de riesgo moderado, las alternativas del mercado son también amplias. Por ejemplo, en la fiducia Bbva Renta Mixta, que ofrecía la más alta rentabilidad para 2011, brinda a los clientes conservadores el manejo de su inversión en la que el 75% se destina a renta fija y el 25% a renta variable; buscando así un buen rendimiento sin una exposición alta al riesgo. Asimismo, la fiduciaria banco de Bogotá ofrece una alternativa llamada: Cartera Colectiva Abierta con Pacto de Permanencia Lazos, esta se empalma perfectamente para estos inversionistas, con las características que antes habíamos mencionado. Se debe tener en cuenta que se firman pactos de permanencia, que al incumplir se incurre en multas.

Para entrar a realizar el análisis de las fiducias escalonadas para los clientes con perfil de alto riesgo, es necesario aclarar que estas carteras fijan unos plazos para hacer los retiros, pues estos están sujetos a los reglamentos acordados. Estos plazos normalmente no pueden ser menores a 30 días hábiles. Por otro lado, cabe mencionar que al ser carteras ajustadas para perfiles agresivos, estos pueden generar mayores utilidades para los inversionistas, aunque se sabe que al escoger este tipo en particular de cartera (escalonada) el inversionista podría usar una estrategia que le permita mitigar el riesgo ante la tasa de interés, el riesgo por el crédito y el riesgo por el sector, al mismo tiempo, se conoce como escalonamiento.

Si imaginamos una escalera, entonces cada escalón de la misma simboliza un año cuando alguno de los bonos que existe llega al vencimiento. El vencimiento es simplemente el período que queda antes de que un bono se venda y retorne la inversión a la persona. Una vez que un bono se venda el inversionista está en capacidad de reemplazarlo por un bono nuevo con un vencimiento que se extienda hacia los años exteriores de la escalera o simplemente retirarse de la negociación.

CONCLUSIÓN

Las Sociedades Fiduciarias en Colombia registran actualmente un mayor dinamismo en cuanto al número de entidades que han adoptado esta figura, el monto de las operaciones, diversificación de productos y servicios, y su continuo crecimiento en conjunto con el sector financiero. Su evolución se ha desarrollado y fortalecido conforme a las reformas, regulaciones y principalmente a las necesidades del mercado cada vez más exigente; pasó de ser un producto más en otros establecimientos financieros con poca divulgación y un mercado limitado, a establecerse como sector independiente y consolidado capaz de enfrentar los retos y aprovechar las oportunidades de la multibanca.

Las Fiduciarias presentan un amplio abanico de alternativas de inversión o productos como: Fideicomiso de Administración, de inversión, Público, Mercantil y de garantía entre otras; que son usadas en casos puntuales o específicos de acuerdo al tipo de operación. Dichas Alternativas están constituidas por una serie de negocios o productos con las mismas características básicas, normalmente ligadas a la naturaleza del bien o bienes que entregan a la fiduciaria. El diseño de estas alternativas está basado en los requerimientos del mercado o sector y su adaptación a las necesidades del cliente; por lo que antes de iniciar cualquier tipo de negocio y de ofrecer una u otra alternativa es de vital importancia que las fiducias definan el perfil del cliente (características, cualidades, actitud, riesgo a asumir, liquidez etc.) para que estas puedan dar una recomendación factible de inversión.

Al analizar las diferentes alternativas de inversión que encontramos en las FIDUCIARIAS o CARTERAS COLECTIVAS, podemos determinar el riesgo que se asume (bajo, moderado o alto) al tomar una opción con mayor o menor rentabilidad en la inversión teniendo en cuenta la liquidez que tenga el inversionista para el negocio fiduciario, quiénes están interesados en a obtener mayores dividendos o quiénes están interesados en a obtener menos dividendos con mayor seguridad en la inversión y así poder conocer mejor el perfil de cliente o inversionista (conservador, moderado o agresivo) en la toma de decisiones.

En resumen, El negocio Fiduciario consagra como finalidad principal invertir, y para ello brinda diferentes alternativas caracterizadas por su versatilidad y capacidad de responder a las necesidades y expectativas de los clientes. El éxito y el riesgo en esto, como en todos los negocios, son directamente proporcionales, mayor rentabilidad - mayor riesgo. Sin embargo, este negocio representa actualmente una valiosa herramienta para aumentar ganancias y alcanzar muchos beneficios. Lo anterior, considerando que el sector fiduciario crece de manera positiva en cuanto a utilidades y valor de bienes lo que permitirá en un momento dado incursionar y desarrollarse en nuevos sectores.

REFERENCIAS

Anaya Pulido, Pedro José. (201) Colombia un país por construir. Universidad Nacional de Colombia. Santa fe de Bogotá.

Arbeláez Restrepo, M., García, F. & Sandoval, C. (2007). El "crédito fácil para todos" de CODENSA: un programa de impacto social para Bogotá . Bogotá: Fedesarrollo. 90 p. 2007
Asociación Nacional De Instituciones Financieras. (2011). La Multibanca y el futuro del sector financiero. ANIF. Bogotá

Barajas, Adolfo; Steiner, Roberto Y Salazar, Natalia. (2010). El Margen de Intermediación Bancaria en Colombia. En: Coyuntura Económica, Fedesarrollo. Diciembre, 2010

Bayona, Marlene y Otalora Olga. (2009)La inversión extranjera directa en el sistema financiero colombiano. En: Revista Superintendencia Bancaria. No 29. Dic.

Caballero, Carlos. (2010). El estado y el mercado de capitales: frustración pasada y optimismo sobre el futuro. Octubre.

Colombiano. Borradores Semanales de Economía, Banco de la República. N° 71. Bogotá.
Misas, Gabriel. El estado y el desarrollo del sector financiero, en Mauricio Avella (Compilador). (2006). Evolución, crisis y reforma del sistema financiero colombiano. Santafé de Bogotá.

Revista Facultad de Ciencias Económicas: Investigación y reflexión. Universidad Militar Nueva Granada. Volumen XVII – No. 1 de Junio del 2009. Bogotá. P 25 – 55.

Sarmiento Espinel, Jaime Andrés Y Cristancho Giraldo Laura Andrea. (2008). Evolución del sistema financiero Colombiano durante el período 1980 – 2007.

Torres, Adriano. (2005). “Financiación de programas y proyectos de inversión local: la experiencia de Utria, Rubén, “Plan estratégico de desarrollo regional de la Costa Atlántica, Caribe XXI”. Santafé de Bogotá.

Zuleta, Hernando. (2010). Una visión General del Sistema Financiero

DISPONIBLE EN INTERNET

Así operan las carteras colectivas en el mercado. 2011. En internet:
<http://www.portafolio.co/economia/asi-operan-las-carteras-colectivas-el-mercado>.

Fiducias mercantil 2008. En internet:
<http://www.gerencie.com/fiducia-mercantil.html>.

Banco Davivienda. En internet: <https://linea.davivienda.com/indice/>

Banco Fiduprevisora. En internet:
<http://www.fiduprevisora.com.co/contenido/default.aspx>.

Banco HSBC Fiduciaria En internet:
<http://www.hsbc.com.co/1/2/fiduciaria/home>

Banco Colpatria. En Internet:
<https://www.banco.colpatria.com.co/Fiduciaria/Main/frmHome.aspx>

Banco CITIBANK. En internet:
<https://www.citibank.com.co/COGCB/JPS/portal/Index.do>

Banco de Bogotá. En Internet:
<http://www.fiduciariabancodebogota.com/recursos/documentos>

Bancolombia. En internet:
<http://www.grupobancolombia.com/gobierno/corporativo/lineasNegocio/index.asp?opcion=op1>

Asociación de Fiduciarias. Internet:
<http://www.asofiduciarias.org.co/NewsDetail/385/1/Historia>

Franco Santiago, 2003. El entorno financiero y los mercados historia del sistema financierocolombiano. En Internet::

<http://www.gestiopolis.com/recursos/documentos/fulldocs/fin/hisfinsissant.htm>

Nullvalue, las Historia del sector Financiero, En: El tiempo.com, de marzo de 1996, pagina otros.

http://cuadernosadministracion.javeriana.edu.co/pdfs/08_potencial_de_las_finanzas_Vol21_n36.pdf

BANCO DE LAREPUBLICA. Eninternet:

<http://www.banrepcultural.org/blaavirtual/economia/industrilatina/050.htm>

CARLOS CABALLERO ARGAMEZ. Un rápido recorrido a la historia del sector financiero colombiano. <http://www.dinero.com/columnistas/edicion-impresa/articulo/>. publicado en el 07 de Mayo de 2010.
Politécnica Colombia. Junio 2008.



ANEXO 1

**CARTA DE ENTREGA Y AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES PARA LA
CONSULTA, LA REPRODUCCIÓN PARCIAL O TOTAL, Y PUBLICACIÓN
ELECTRÓNICA DEL TEXTO COMPLETO.**

Barranquilla, 18 de Marzo de 2013

Marque con una X

Tesis ☒ **Trabajo de Grado** ☐

Yo, SANDRA FUENTES HERRERA, identificado con C.C. No.1.129.514.652 actuando en nombre propio y como autor de la tesis y/o trabajo de grado titulado ALTERNATIVAS DE INVERSION EN LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS EN COLOMBIA

Presentado y aprobado en el año 2013 como requisito para optar al título de ESPECIALIZACION EN FINANZAS Y SISTEMAS ;

hago entrega del ejemplar respectivo y de sus anexos de ser el caso, en formato digital o electrónico (DVD) y autorizo a la CORPORACIÓN UNIVERSITARIA DE LA COSTA, para que en los términos establecidos en la Ley 23 de 1982, Ley 44 de 1993, Decisión Andina 351 de 1993, Decreto 460 de 1995 y demás normas generales sobre la materia, utilice y use en todas sus formas, los derechos patrimoniales de reproducción, comunicación pública, transformación y distribución (alquiler, préstamo público e importación) que me corresponden como creador de la obra objeto del presente documento.

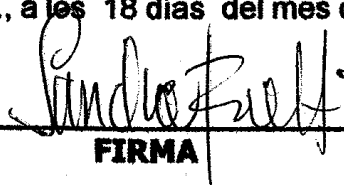
Y autorizo a la Unidad de información, para que con fines académicos, muestre al mundo la producción intelectual de la Corporación Universitaria de la Costa, a través de la visibilidad de su contenido de la siguiente manera:

Los usuarios puedan consultar el contenido de este trabajo de grado en la página Web de la Facultad, de la Unidad de información, en el repositorio institucional y en las redes de información del país y del exterior, con las cuales tenga convenio la institución y Permita la consulta, la reproducción, a los usuarios interesados en el contenido de este trabajo, para todos los usos que tengan finalidad académica, ya sea en formato DVD o digital desde Internet, Intranet, etc., y en general para cualquier formato conocido o por conocer.

EL AUTOR - ESTUDIANTES, manifiesta que la obra objeto de la presente autorización es original y la realizó sin violar o usurpar derechos de autor de terceros, por lo tanto la obra es de su exclusiva autoría y detenta la titularidad ante la misma. PARÁGRAFO: En caso de presentarse cualquier reclamación o acción por parte de un tercero en cuanto a los derechos de autor sobre la obra en cuestión, EL ESTUDIANTE - AUTOR, asumirá toda la responsabilidad, y saldrá en defensa de los derechos aquí autorizados; para todos los efectos, la Universidad actúa como un tercero de buena fe.

Para constancia se firma el presente documento en dos (02) ejemplares del mismo valor y tenor, en Barranquilla D.E.I.P., a los 18 días del mes de Marzo de Dos Mil Trece 2013.

EL AUTOR - ESTUDIANTE.


FIRMA



ANEXO 1
**CARTA DE ENTREGA Y AUTORIZACIÓN DE LOS AUTORES PARA LA
CONSULTA, LA REPRODUCCIÓN PARCIAL O TOTAL, Y PUBLICACIÓN
ELECTRÓNICA DEL TEXTO COMPLETO.**

Barranquilla, 18 de Marzo de 2013

Marque con una X

Tesis ☐ **Trabajo de Grado** ☒

Yo, BEATRIZ EUGENIA PEREZ MERLANO, identificado con C.C. No.22.587.317 actuando en nombre propio y como autor de la tesis y/o trabajo de grado titulado **ALTERNATIVAS DE INVERSIÓN EN LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS EN COLOMBIA** Presentado y aprobado en el año 2013 como requisito para optar al título de **ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS Y SISTEMAS** ;

hago entrega del ejemplar respectivo y de sus anexos de ser el caso, en formato digital o electrónico (DVD) y autorizo a la **CORPORACIÓN UNIVERSITARIA DE LA COSTA**, para que en los términos establecidos en la Ley 23 de 1982, Ley 44 de 1993, Decisión Andina 351 de 1993, Decreto 460 de 1995 y demás normas generales sobre la materia, utilice y use en todas sus formas, los derechos patrimoniales de reproducción, comunicación pública, transformación y distribución (alquiler, préstamo público e importación) que me corresponden como creador de la obra objeto del presente documento.

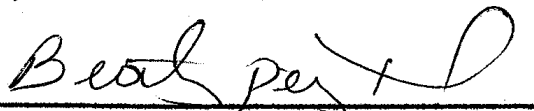
Y autorizo a la Unidad de información, para que con fines académicos, muestre al mundo la producción intelectual de la Corporación Universitaria de la Costa, a través de la visibilidad de su contenido de la siguiente manera:

Los usuarios puedan consultar el contenido de este trabajo de grado en la página Web de la Facultad, de la Unidad de información, en el repositorio institucional y en las redes de información del país y del exterior, con las cuales tenga convenio la institución y Permita la consulta, la reproducción, a los usuarios interesados en el contenido de este trabajo, para todos los usos que tengan finalidad académica, ya sea en formato DVD o digital desde Internet, Intranet, etc., y en general para cualquier formato conocido o por conocer.

EL AUTOR - ESTUDIANTES, manifiesta que la obra objeto de la presente autorización es original y la realizó sin violar o usurpar derechos de autor de terceros, por lo tanto la obra es de su exclusiva autoría y detenta la titularidad ante la misma. **PARÁGRAFO:** En caso de presentarse cualquier reclamación o acción por parte de un tercero en cuanto a los derechos de autor sobre la obra en cuestión, EL ESTUDIANTE - AUTOR, asumirá toda la responsabilidad, y saldrá en defensa de los derechos aquí autorizados; para todos los efectos, la Universidad actúa como un tercero de buena fe.

Para constancia se firma el presente documento en dos (02) ejemplares del mismo valor y tenor, en Barranquilla D.E.I.P., a los 18 días del mes de Marzo de Dos Mil Trece 2013.

EL AUTOR - ESTUDIANTE.


FIRMA



**NORMAS PARA LA ENTREGA DE TESIS Y
TRABAJOS DE GRADO A LA UNIDAD DE
INFORMACION**

VERSION: 01

FECHA: Febrero 2011

CODIGO:DOC-VACRE-NETGUDI

ANEXO 2
F ORMULARIO DE LA DESCRIPCIÓN DE LA TESIS O DEL TRABAJO DE
GRADO

TÍTULO COMPLETO DE LA TESIS O TRABAJO DE GRADO:

ALTERNATIVAS DE INVERSION EN LAS SOCIEDADES FIDUCIARIAS EN COLOMBIA

SUBTÍTULO, SI LO TIENE:

AUTOR AUTORES

Apellidos Completos	Nombres Completos
FUENTES HERRERA	SANDRA PAOLA
PEREZ MERLANO	BEATRIZ EUGENIA

DIRECTOR (ES)

Apellidos Completos	Nombres Completos
CANO VANEGAS	BENJAMIN

JURADO (S)

Apellidos Completos	Nombres Completos
BORDA VILORIA	JORGE
MALAGON MEOLA	FERNANDO

ASESOR (ES) O CODIRECTOR

Apellidos Completos	Nombres Completos
ARZUZA ARZUZA	MARTIN

TRABAJO PARA OPTAR AL TÍTULO DE: ESPECIALISTA

FACULTAD: CIENCIAS ECONOMICAS

PROGRAMA: Pregrado ____ Especialización __X__

NOMBRE DEL PROGRAMA: FINANZAS Y SISTEMAS



**NORMAS PARA LA ENTREGA DE TESIS Y
TRABAJOS DE GRADO A LA UNIDAD DE
INFORMACION**

VERSION: 01

FECHA: Febrero 2011

CODIGO: DOC-VACRE-NETGUDI

CIUDAD: Barranquilla **AÑO DE PRESENTACIÓN DEL TRABAJO DE GRADO:** 2013

NÚMERO DE PÁGINAS

TIPO DE ILUSTRACIONES:

- | | |
|---|--------------------------------------|
| <input checked="" type="checkbox"/> Ilustraciones | <input type="checkbox"/> Planos |
| <input checked="" type="checkbox"/> Láminas | <input type="checkbox"/> Mapas |
| <input type="checkbox"/> Retratos | <input type="checkbox"/> Fotografías |
| <input type="checkbox"/> Tablas, gráficos y diagramas | |

MATERIAL ANEXO (Video, audio, multimedia o producción electrónica):

Duración del audiovisual: _____ minutos.

Número de casetes de video: _____ Formato: VHS _____ Beta Max _____ ¾ _____ Beta Cam _____

Mini DV _____ DV Cam _____ DVC Pro _____ Video 8 _____ Hi 8 _____

Otro. Cuál? _____

Sistema: Americano NTSC _____ Europeo PAL _____ SECAM _____

Número de casetes de audio: _____

Número de archivos dentro del DVD (En caso de incluirse un DVD diferente al trabajo de grado): _____

PREMIO O DISTINCIÓN (En caso de ser LAUREADAS o tener una mención especial): _____

DESCRIPTORES O PALABRAS CLAVES EN ESPAÑOL E INGLÉS: Son los términos que definen los temas que identifican el contenido. (En caso de duda para designar estos descriptores, se recomienda consultar con la Unidad de Procesos Técnicos de la Unidad de Información en el correo biblioteca@cuc.edu.co, donde se les orientará).

ESPAÑOL

INGLÉS

Fideicomitente

Settlor

Fiduciario

Fiduciary

Beneficiario

Beneficiary

RESUMEN DEL CONTENIDO EN ESPAÑOL E INGLÉS:(Máximo 250 palabras-1530 caracteres):
RESUMEN EN INGLÉS

Con este trabajo se busca describir y analizar las diferentes alternativas que ofrecen las fiduciarias como medio de Inversión a todos los entes jurídicos y naturales, para poder obtener mejores rendimientos a corto, mediano y largo plazo de los recursos disponibles.

En general se analizaron las diferentes alternativas que ofrecen las fiduciarias como medio de inversión en Colombia y se describió la evolución y la situación actual del sector financiero fiduciario en Colombia, explicación de cada una de las



alternativas de inversión ofrecidas por las instituciones fiduciarias, se determinaron qué tipo de instrumento fiduciarios, convienen como alternativas de inversión, a los poseedores de excedentes, atendiendo su perfil.

En resumen, El negocio Fiduciario consagra como finalidad principal invertir, y para ello brinda diferentes alternativas caracterizadas por su versatilidad y capacidad de responder a las necesidades y expectativas de los clientes. El éxito y el riesgo en esto, como en todos los negocios, son directamente proporcionales, mayor rentabilidad - mayor riesgo. Sin embargo, este negocio representa actualmente una valiosa herramienta para aumentar ganancias y alcanzar muchos beneficios. Lo anterior, considerando que el sector fiduciario crece de manera positiva en cuanto a utilidades y valor de bienes lo que permitirá en un momento dado incursionar y desarrollarse en nuevos sectores.

RESUMEN EN INGLES

This paper described and analyzed the various options offered by the fiduciary as an investment to all natural and legal entities in order to get better returns in the short, medium and long term resource available. Overall analyzed the various options offered by the fiduciary as an investment in Colombia and described the evolution of each of the investment options offered by the fiduciary institutions, were determined that such trust instrument, suitable as investment alternatives to surplus holders, attending their profile. The study concluded that establishes trust business as main purpose to invest and it provides alternatives characterized by their versatility and ability to meet the needs and expectations of customers and success are directly proportional to the risk, the higher the return, the greater risk. However, this business currently represents a valuable tool to increase profits and achieve many benefits. This, considering that trust sector grows positively in terms of profits and value of goods which at some point will penetrate and develop in new areas.